Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2015–2016

34 344

Wijziging van de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Wet op de loonbelasting 1964 in verband met invoering van een variabele uitkering (Wet variabele pensioenuitkering)

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

Hoofdstuk 1 Aanleiding en doelstelling

Deelnemers aan een pensioenregeling met het karakter van een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst zijn verplicht het opgebouwde vermogen uiterlijk op de pensioendatum om te zetten in een levenslange vaste pensioenuitkering. Vanaf de pensioendatum komen het beleggingsrisico en het langlevenrisico volledig voor rekening van de pensioenuitvoerder. Het pensioen is dus, afgezien van een faillissement van de pensioenverzekeraar, in beginsel levenslang volledig gegarandeerd. In de afgelopen jaren is deze garantie steeds duurder geworden, met name als gevolg van de ontwikkeling van het langlevenrisico en van de marktrente. Dit gaat ten koste van de pensioenuitkering, die in veel gevallen (veel) lager uitkomt dan waar de deelnemer op had gerekend.

Met dit wetsvoorstel beoogt de regering aan deelnemers aan een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst de keuzemogelijkheid te bieden van een variabel, risicodragend pensioen. Als de deelnemer hiervoor kiest, varieert zijn pensioen na de pensioendatum mee met het beleggingsrisico, de ontwikkeling van de levensverwachting en het gerealiseerde resultaat op sterfte. Door het wegvallen van de garanties van de pensioenuitvoerder kan een groter deel van het vermogen in zakelijke waarden worden belegd en kunnen dergelijke beleggingen ook na de pensioendatum worden voortgezet. Dit maakt het mogelijk over het opgebouwde vermogen een hoger beleggingsrendement te behalen en daarmee naar verwachting een hoger pensioenresultaat te realiseren. Tegenover een hoger verwacht rendement staan hogere risico's voor de deelnemer. Beleggingsrendementen, maar ook de ontwikkeling van de levensverwachting of het sterfteresultaat, kunnen immers tegenvallers opleveren die in de pensioenuitkering tot uitdrukking komen. De mogelijkheid om na de pensioendatum in zakelijke waarden te beleggen, maakt het pensioen minder afhankelijk van de actuele marktrente op de pensioendatum.

kst-34344-3
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2015

Dit wetsvoorstel betreft de uitwerking van de *Hoofdlijnennota optimalisering wettelijk kader voor premieovereenkomsten*[1]. Naar aanleiding van een motie van Tweede Kamerlid Lodders zijn in 2014 mogelijkheden onderzocht om meer flexibiliteit in te bouwen bij de aankoop van het pensioen in het kader van premie- of kapitaalovereenkomsten[2]. Dit onderzoek wees uit dat het inbouwen van meer flexibiliteit kan leiden tot betere pensioenresultaten binnen aanvaardbare risico's[3]. Bovengenoemde motie Lodders, die stoelt op de overwegingen dat de aankoop van het pensioen minder afhankelijk dient te zijn van de rentestand op pensioendatum en dat meer flexibiliteit bij de aankoop kan bijdragen aan hogere pensioenuitkeringen, heeft daarmee een belangrijke eerste aanzet gegeven voor dit wetsvoorstel. In bovengenoemde hoofdlijnennota zijn de uitkomsten van het onderzoek weergegeven, alsmede de voorwaarden waaraan een meer flexibel pensioen moet voldoen.

De deelnemer krijgt met dit wetsvoorstel de mogelijkheid een eigen afweging te maken tussen zekerheid en risico. De mogelijkheid om voor een variabele uitkering te kiezen, biedt deelnemers met een premieovereenkomst de keuze voor een – ten opzichte van nu – risicovoller pensioen. De regering vindt het niet wenselijk dat de hoogte van het pensioen jaarlijks grote schommelingen vertoont. Het aanvullend pensioen is met de AOW immers de belangrijkste inkomstenbron van pensioengerechtigden. Met dit wetsvoorstel worden daarom aanvullende maatregelen voorgesteld die er enerzijds toe strekken dat de deelnemer zich bewust is van de risico's die samenhangen met de keuze voor een variabel pensioen, en die anderzijds de omvang van die risico's beperken. De keuzemogelijkheid voor een variabel pensioen leidt – in combinatie met de beschermende maatregelen – tot een beter en flexibeler wettelijk kader voor premie- en kapitaalovereenkomsten.

In het kader van een premieovereenkomst verplicht de werkgever zich gedurende de diensttijd (in beginsel) uitsluitend tot de afdracht van een overeengekomen premie. Het uiteindelijke pensioenresultaat staat in de opbouwperiode niet vast, maar hangt af van – onder meer – de rendementen die over de ingelegde premies worden geboekt, de ontwikkeling van de levensverwachting en actuariële factoren, waaronder de marktrente. Veel grote ondernemingen zijn in de afgelopen jaren overgestapt van een uitkeringsovereenkomst op een premieovereenkomst. De verwachting is dat deze trend zich zal voortzetten en dat voor steeds meer deelnemers een premieovereenkomst zal gaan gelden.

Met dit wetsvoorstel krijgt de deelnemer een ruimere keuze dan bij de invoering van de Pensioenwet wenselijk werd geacht. Het pensioenbegrip is destijds beperkt tot «uitkeringen in geld waarvan de hoogte in ieder geval op de ingangsdatum voor de deelnemers is vastgesteld»[4]. Het uitgangspunt was dat pensioen een zekere mate van inkomenszekerheid moet bieden. De regering houdt vast aan dit uitgangspunt, maar kiest ten aanzien van premie- en kapitaalovereenkomsten voor een andere invulling dan bij de invoering van de Pensioenwet. Met een «zekere mate van inkomenszekerheid» heeft de regering niet langer in alle gevallen een volledig gegarandeerde uitkering voor ogen. De keuze voor een risicodragende pensioenuitkering biedt de deelnemer minder inkomenszekerheid, maar daar staat een hoger verwacht pensioenresultaat tegenover. De gewenste mate van inkomenszekerheid wordt bereikt doordat deelnemers

[1] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 240.
[2] Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 185.
[3] *Onderzoek Optimalisering overgang van opbouw- naar uitkeringsfase en de inrichting daarvan in premie- en kapitaalovereenkomsten*, Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 226.
[4] Kamerstukken II 2005/06, 30 413, nr. 3, blz. 14.

in de uitkeringsfase niet onbeperkt risico mogen nemen, door de normering van de projectierente en de mogelijkheid om mee- en tegenvallers te spreiden. Daarnaast wordt de werkingsfeer van het prudent person beginsel verbreed en de zorgplicht van pensioenuitvoerders verduidelijkt en uitgebreid.

Hetgeen in deze memorie van toelichting wordt opgemerkt over de Pensioenwet geldt, tenzij anders aangegeven ook voor de Wet verplichte beroepsregeling (Wvb).

Eerdere maatregelen gericht op oplossing conversieprobleem

De problematiek die voortvloeit uit de verplichting om het opgebouwde kapitaal op één moment om te zetten in een vaste uitkering, is eerder geconstateerd. In verband daarmee is in 2009 de tijdelijke regeling Pensioenknip (verder: pensioenknip) tot stand gekomen[5]. De pensioenknip maakte het mogelijk om bij premie- en kapitaalovereenkomsten de uitkering op de ingangsdatum te splitsen («knippen») in een direct ingaande tijdelijke uitkering van maximaal vijf jaar en een daarop aansluitende levenslange uitkering. Het doel van de pensioenknip was het voorkomen dat de pensioenuitkering op één moment moet worden ingekocht en afhankelijk is van de rente- en beurskoersen op dat moment. Van de pensioenknip kon tot 1 januari 2014 gebruik worden gemaakt.

Uit de evaluatie van de pensioenknip bleek dat het daarmee beoogde doel niet is gerealiseerd[6]. Van de pensioenknip is slechts zeer beperkt gebruik gemaakt. Bovendien hebben de gebruikers er geen financieel voordeel van gehad. De voortgaande daling van de marktrente maakt waarschijnlijk dat hun pensioen lager is uitgevallen dan wanneer zij direct een levenslang pensioen hadden aangekocht. Het gebruik van de pensioenknip was daarnaast complex en adviesgevoelig, waardoor deze tot extra uitvoeringskosten leidde. Naar aanleiding van de evaluatie is eind 2013 besloten de pensioenknip niet te verlengen of aan te passen. Hierbij is nader onderzoek aangekondigd naar de mogelijkheid om de overgang van de opbouw- naar de uitkeringsfase anders vorm te geven.

De Tweede Kamer heeft naar aanleiding van de evaluatie van de pensioenknip de motie Lodders aangenomen, waarin de regering wordt verzocht mogelijkheden te bekijken om bij de aankoop van het pensioen meer flexibiliteit in te bouwen. Ter uitvoering van deze motie is onderzocht hoe de overgang van de opbouw- naar de uitkeringsfase en de inrichting daarvan bij premie- en kapitaalovereenkomsten kan worden geoptimaliseerd. Uit het onderzoek komen verschillende varianten voor meer beleggingsvrijheid na de pensioendatum naar voren, die de deelnemer een meer passende verhouding tussen rendement en risico bieden. Deze varianten, die in hoofdstuk 2 nader uiteen zijn gezet, zijn bij de voorbereiding van het onderhavige wetsvoorstel betrokken.

In het voorjaar van 2015 is indringend aandacht gevraagd voor de situatie van mensen die op het punt staan om hun opgebouwde kapitaal om te zetten in een levenslange uitkering en daarbij nadeel ondervinden van de lage rentestand. Deze mensen kunnen nog geen gebruik maken van de maatregelen in het onderhavige wetsvoorstel. Op verzoek van de Tweede Kamer is daarom besloten om in de aanloop naar de inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel een overbruggingsmaatregel te treffen. Besloten is de pensioenknip opnieuw tijdelijk open te stellen. De nieuwe pensioenknip maakt het mogelijk om de pensioenuitkering op de ingangsdatum

[5] Stcrt. 2009, nr. 10855.
[6] Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 178.

te splitsen in een direct ingaande tijdelijke uitkering van maximaal twee jaar en een daarop volgende levenslange uitkering. De termijn van twee jaar is gekozen gelet op de termijn die naar verwachting nodig is om de periode tot aan inwerkingtreding van dit wetsvoorstel te overbruggen. Daarbij is een uitlooptermijn in acht genomen ten behoeve van een zorgvuldige uitvoering en besluitvorming. De nieuwe pensioenknip staat open voor mensen van wie de pensioendatum vóór 1 januari 2017 ligt. De tijdelijke regeling is op 7 juli 2015 gepubliceerd in de Staatscourant en is op 8 juli in werking getreden[7].

Vooruitlopend op het onderhavige wetsvoorstel heeft het Tweede Kamerlid Lodders op 14 juli jl. een initiatiefwetsvoorstel met een vergelijkbare strekking ingediend[8]. Dit wetsvoorstel beoogt deelnemers met een premie- of een kapitaalovereenkomst de mogelijkheid te bieden om te kiezen voor een pensioen dat wordt uitgedrukt in pensioeneenheden. Deze eenheden weerspiegelen een bepaalde waarde, afhankelijk van de koers en eventueel de rentestand van dat moment. Het pensioen beweegt mee met het koersverloop van de eenheden. Door op pensioendatum geen vaststaande gegarandeerde uitkering aan te kopen, kan de pensioenuitvoerder langer doorbeleggen. De onderliggende beleggingen worden gedurende de uitkeringsfase gefaseerd te gelde gemaakt. De afhankelijkheid van een vast aankoopmoment (het conversierisico) en van de stand van de rente op pensioendatum wordt hiermee verminderd. Het initiatiefwetsvoorstel biedt – net als het onderhavige voorstel – deelnemers de keuze om hun opgebouwde pensioenkapitaal ook in de uitkeringsfase risicodragend te beleggen. Het oogmerk dat aan het initiatiefwetsvoorstel ten grondslag ligt, is in onderhavig wetsvoorstel nadrukkelijk meegenomen. Een pensioen dat is gebaseerd op pensioeneenheden wordt met dit wetsvoorstel gefaciliteerd.

Leeswijzer

De knelpunten van het bestaande kader voor premieovereenkomsten worden in hoofdstuk 2 nader uiteengezet. Mede aan de hand van de onderzoeksrapporten van Ortec Finance en Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (LCP) worden in dat hoofdstuk enkele oplossingsrichtingen beschreven en geanalyseerd.
Hoofdstuk 3 bevat een toelichting op de voorgestelde concrete maatregelen. Dit hoofdstuk beschrijft de voorwaarden waaraan uitvoerders van premieovereenkomsten moeten voldoen als daarin de mogelijkheid van een variabele uitkering is opgenomen, alsmede nadere voorschriften voor de uitvoering van dergelijke overeenkomsten. In dit hoofdstuk worden voorts de aanpassingen uiteengezet die mogelijk maken dat de risicodragende pensioenuitkering binnen het bestaande fiscale kader voor premieovereenkomsten kan worden uitgevoerd.

Hoofdstuk 4 bevat ramingen van de financiële gevolgen, waaronder administratieve lasten, van het wetsvoorstel voor deelnemers, pensioenuitvoerders en voor de overheid. Hoofdstuk 5 beschrijft op hoofdlijnen de reacties op de internetconsultatie van een eerder ontwerp van dit voorstel. In dit hoofdstuk worden tevens de toetsen van de toezichthouders De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) beschreven[9]. Hierbij is aangegeven op welke wijze deze commentaren zijn verwerkt. Hoofdstuk 6 beschrijft het overgangsrecht.

---

[7] Staatscourant 2015, nr. 19124.
[8] Voorstel van wet uitbetaling pensioen in pensioeneenheden, Kamerstukken II 2014/15, 34 255.
[9] Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

Hoofdstuk 2 Knelpunten en oplossingsrichtingen

Waarom knelt het bestaande kader?

Het huidige wettelijke kader voor premieovereenkomsten leidt tot twee knelpunten.

1. Ten eerste is de deelnemer nu verplicht om het opgebouwde pensioenkapitaal uiterlijk op pensioeningangsdatum in één keer om te zetten in een levenslange, (nominaal) vaste pensioenuitkering. Dit vereiste maakt het pensioenresultaat afhankelijk van de waarde van de beleggingsportefeuille op dat moment en vooral ook van de rentestand op dat moment (=conversierisico). Bij een lage rentestand ontvangen deelnemers voor hun opgebouwde pensioenkapitaal een lagere vaste pensioenuitkering.
2. Ten tweede leidt de conversie op één moment in een vaste, levenslange pensioenuitkering ertoe dat de beleggingshorizon in zakelijke waarden onnodig wordt verkort. Hierdoor worden beleggingsrisico's voor de pensioendatum al geleidelijk afgebouwd en loopt de beleggingshorizon na pensioeningangsdatum niet meer door. De afbouw en verkorte tijdshorizon belemmert het nastreven van een hoger rendement. Vastrentende en andere veiligere beleggingen bieden immers een lagere risicopremie, terwijl een prudent niveau van risico in zakelijke waarden tot een hoger verwacht pensioenresultaat kan leiden.

Het huidige wettelijke kader vormt een hindernis om tot een hoger verwacht pensioenresultaat voor deelnemers in premieovereenkomsten te komen. De hoogte van de pensioenuitkering is onder de huidige regelgeving sterk afhankelijk van de rentestand op één moment. Daarnaast gaat er in het huidige kader mogelijk rendementspotentieel verloren, omdat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig afgebouwd moet zijn.

Onderzoeken en rapporten

De rapporten van Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (LCP)[10] en Ortec Finance[11] bevatten een analyse van een aantal potentieel nieuwe contractvarianten voor de premieovereenkomst. Deze rapporten vergelijken de pensioenuitkomsten voor de deelnemer van deze nieuwe varianten en zetten deze af tegen de pensioenuitkomsten in de huidige premieovereenkomsten, waarin niet wordt doorbelegd in de uitkeringsfase. Bij de uitkomsten is niet alleen gekeken naar de hoogte van het door de deelnemer te verwachten pensioenresultaat, maar ook naar de risico's voor de pensioengerechtigden. Het rapport van LCP richt zich op individuele contractvarianten waarbij er sprake is van een risicodragende uitkering na de pensioeningangsdatum. Dit rapport geeft aan dat een risicodragende uitkering na pensioendatum kan worden vormgegeven via de aankoop van een levenslange risicodragende pensioenuitkering (variabele annuïteit) of het mogelijk maken van doorbeleggen na de pensioeningangsdatum. Het rapport van Ortec Finance onderzoekt daarnaast contractvarianten met verschillende niveaus van collectieve risicodeling van beleggingsrisico.

De belangrijkste conclusie in beide rapporten is dat een risicodragende uitkering na pensioeningangsdatum resulteert in meer optimale pensioenuitkomsten voor de deelnemer omdat dit leidt tot een hogere verwachte pensioenuitkering met verbetering van de verwachte koopkracht.

---

[10] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 226
[11] Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 240.

Doorbeleggen na de pensioendatum verhoogt de kans dat de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase stijgt en de ontwikkeling van de koopkracht kan worden bijgehouden. Echter, meer beleggingsrisico betekent ook dat een lager pensioenresultaat mogelijk is.

In beide rapporten wordt stilgestaan bij de gevolgen van het nemen van beleggingsrisico's voor de deelnemer – namelijk de kans op een verlaging van de pensioenuitkering bij economische tegenvallers. Het LCP rapport beschrijft de mogelijkheid om de risico's voor de deelnemer te beperken door middel van een combinatie met een zekere uitkering, zodat de hoogte van de uitkering aan de onderkant begrensd is. Het LCP rapport maakt eveneens inzichtelijk dat het aankopen van een levenslange risicodragende pensioenuitkering te prefereren is boven doorbeleggen waarbij de aankoop van een levenslange uitkering wordt uitgesteld. In het LCP rapport is daartoe een contractvariant, die gelijkenis vertoont met banksparen in de derde pijler, nader geanalyseerd. De analyse van LCP toont aan dat langer doorbeleggen voor eigen rekening, zonder deling van het langlevenrisico door inkoop van een levenslange annuïteit, kan leiden tot sterk dalende pensioenuitkeringen op hogere leeftijd, hetgeen onwenselijk voor de deelnemer uitpakt. Het rapport van Ortec Finance voegt aan het LCP rapport toe dat de gevolgen van beleggingsrisico's verder beperkt kunnen worden voor de deelnemer door middel van het spreiden van mee- en tegenvallers over de tijd. Een mee- of tegenvaller in het beleggingsrendement leidt dan niet direct tot een forse verhoging of verlaging van de pensioenuitkering, maar in plaats daarvan is er een geleidelijke aanpassing van de pensioenuitkering gedurende een spreidingsperiode van een aantal jaren. Het spreiden van mee- en tegenvallers verkleint de jaarlijkse volatiliteit van de pensioenuitkering voor de deelnemer, waardoor de gemiddelde omvang van een verlaging van de pensioenuitkering afneemt. Over de gehele uitkeringsperiode bezien heeft het spreiden van marktschokken geen invloed op de hoogte van het pensioen van een deelnemer. Immers, de omvang van de marktschok blijft gelijk, het verschil is dat de schok geleidelijk in het pensioen wordt verwerkt.

Beide rapporten gaan in op het verminderen van het risico op een lage rentestand op de pensioeningangsdatum (conversierisico) en geven aan dat doorbeleggen na pensioendatum de gevoeligheid voor de rentestand op de pensioendatum kan verminderen.

Het rapport van Ortec Finance laat zien dat er in beginsel nagenoeg geen verschil is in de pensioenuitkomst voor de deelnemer tussen een individuele en een collectieve regeling bij het nemen van een vergelijkbaar beleggingsrisico. Wel kunnen er andere overwegingen zijn op basis waarvan sociale partners een voorkeur kunnen baseren voor een regeling met of zonder een collectief voor het delen van beleggingsrisico's. In beide rapporten is om technische redenen geen rekening gehouden met de bestaande fiscale begrenzing, die als randvoorwaarde is gesteld aan de nieuwe contractvarianten.

Afweging voor- en nadelen

De rapporten van LCP en Ortec Finance maken duidelijk dat een langere beleggingshorizon in zakelijke waarden kan leiden tot een gemiddeld hoger verwacht pensioenresultaat voor de deelnemer. Een vaste uitkering biedt de deelnemer weliswaar zekerheid over de nominale uitkeringshoogte, maar daar staat tegenover dat er rendementspotentieel verloren gaat omdat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig moet zijn afgebouwd. Een risicodragende pensioenuitkering maakt het

mogelijk om een in verwachting hoger pensioenresultaat te realiseren tegen acceptabele risico's.

De analyse van LCP toont aan dat langer doorbeleggen voor eigen rekening, zonder deling van het micro langlevenrisico – het risico dat een individu ouder wordt dan de gemiddelde levensverwachting – tot sterk dalende pensioenuitkeringen op hogere leeftijd kan leiden. Voor de deelnemer is daarom wenselijk dat het micro langlevenrisico wordt gedeeld of verzekerd, door de aankoop van een verplichte levenslange pensioenuitkering op pensioeningangsdatum. Het micro langrisico kan onderling worden gedeeld binnen een groep of door sterfterisico's binnen individuele regelingen te bundelen. Het onderling delen van langleven risico binnen een groep maakt een levenslange pensioenuitkering mogelijk doordat het risico op langleven wegvalt tegen het risico op kortleven doordat deze worden gebundeld binnen een groep. Daarbij is er wel sprake van een restrisico, namelijk dat de gerealiseerde sterfte binnen de groep afwijkt van sterftekansen. Dit risico kan grotendeels worden weggenomen met behulp van de wiskundige «wet van de grote aantallen» door het vormen van een grote groep deelnemers. Het restrisico dragen de deelnemers. Als het micro langlevenrisico extern wordt verzekerd dan beweegt de uitkeringshoogte van een variabele uitkering uitsluitend met het beleggingsrisico en speelt dit punt niet.

Daarnaast is er het risico dat de prognose ten aanzien van de toekomstige levensverwachting naar boven of naar beneden wordt aangepast. Wanneer de pensioenuitvoerder dit risico niet bij een externe levensverzekeraar heeft verzekerd, leiden de financiële effecten van een verandering van de levensverwachting (het macro langlevenrisico) eveneens tot een lagere of hogere pensioenuitkering.

Conclusies: oplossingsrichting

Het wetsvoorstel introduceert de mogelijkheid voor een variabele pensioenuitkering naast de bestaande vaste uitkering. Een combinatie van een deels vaste en deels variabele pensioenuitkering is eveneens mogelijk. Het wordt toegestaan dat de uitkering tijdens pensionering meebeweegt met het beleggingsrisico zodat het beleggingsrisico niet meer volledig hoeft te worden afgebouwd in de aanloop naar de pensioendatum. Tegelijkertijd moet oog worden gehouden voor de risico's van langer doorbeleggen voor de pensioengerechtigden. Het is van belang dat pensioengerechtigden in de uitkeringsfase geen onverantwoorde risico's lopen. De variabele uitkering op grond van een premieovereenkomst vergt een toegesneden kader als het gaat om de zorgplicht, de prudent person-regel en communicatie. Deze aspecten komen in hoofdstuk 3 aan de orde.

Bij het doorbeleggen na de pensioendatum wordt het micro en macro langleven risico in alle gevallen of volledig verzekerd of gedeeld in een vooraf gedefinieerd collectief. Het opgebouwde kapitaal wordt, uiterlijk op de pensioendatum, volledig benut voor de financiering van een levenslange vaste of variabele uitkering. Wanneer het micro en macro langleven risico niet wordt verzekerd maar onderling worden gedeeld, dan beweegt de uitkeringshoogte ook mee met de hiermee gepaard gaande restrisico's.

Reikwijdte keuzemogelijkheid voor variabele pensioenuitkering

Kapitaalovereenkomst

De mogelijkheid om te kiezen voor een variabel, risicodragend pensioen komt niet alleen beschikbaar voor deelnemers met een premieovereenkomst, maar eveneens voor deelnemers met een kapitaalovereenkomst. Ook voor deze deelnemers geldt dat de bestaande verplichting om het opgebouwde kapitaal op de pensioendatum aan te wenden voor een vaste gegarandeerde uitkering in veel gevallen niet aansluit op hun risicovoorkeur. De ontwikkeling van de rente heeft voor hen nog negatievere effecten dan voor deelnemers aan een premieovereenkomst. In tegenstelling tot de laatstgenoemden profiteren deelnemers aan een kapitaalovereenkomst niet van het positieve effect van een rentedaling op de waarde van obligatiefondsen.

Een keuzemogelijkheid voor een variabel pensioen is alleen mogelijk als op de pensioendatum voor dat pensioen een kapitaal is opgebouwd. Voor het ouderdomspensioen op basis van een premieovereenkomst of kapitaalovereenkomst is dat per definitie het geval. Voor een «onzuivere» premieovereenkomst, waarbij met het opgebouwde kapitaal al tijdens de opbouwfase periodiek een uitkering wordt ingekocht, is dat niet het geval.

Partnerpensioen

Een partnerpensioen kan alleen variabel zijn indien hiervoor een kapitaal is gereserveerd. Dit brengt mee dat een variabele uitkering niet tot de mogelijkheden behoort als het partnerpensioen op risicobasis is verzekerd. Dit is vaak het geval in de opbouwfase. Als de deelnemer na de pensioendatum overlijdt is in veel gevallen voor het partnerpensioen wel een kapitaal beschikbaar.

Nettopensioen

Een nettopensioenregeling is een oudedagsvoorziening voor werknemers met een pensioengevend loon boven de aftoppingsgrens (2015: € 100.000) dat onder voorwaarden fiscaal wordt gefaciliteerd met een box 3-vrijstelling in de inkomstenbelasting. Het nettopensioen mag als een variabele pensioenuitkering worden uitgevoerd indien wordt voldaan aan de in dit wetsvoorstel voorgestelde voorwaarden voor uitvoering voor een variabele uitkering alsook aan de voorwaarden van artikel 41 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. In dit artikel is vastgelegd dat het nettopensioen ingeval van een ouderdomspensioen of nabestaandenpensioen op opbouwbasis altijd de vorm moet hebben van een premieovereenkomst zonder rendementsgarantie. Voor de omzetting in een uitkering, alsook voor de vormgeving van de uitkeringsfase treft het bovengenoemde artikel enkele waarborgen teneinde de fiscale hygiëne te waarborgen. Met fiscale hygiëne worden de voorwaarden bedoeld die nodig zijn om de middelen voor het nettopensioen, van waaruit onbelaste uitkeringen worden gedaan, afdoende te scheiden van de middelen voor de basispensioenregeling waarover nog belasting moet worden geheven.

Volgens de voorwaarden van artikel 41 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling dient het kapitaal op pensioeningangsdatum kostendekkend te worden omgezet in een risicodragende pensioenuitkering, rekening houdend met de tariefgrondslagen van de deelnemers aan het nettopensioen. Bij de omzetting moet zodoende rekening worden gehouden met de levensverwachting van de groep deelnemers aan het nettopensioen. Om te kunnen

controleren of een kostendekkende premie voor het nettopensioen is vastgesteld dient de pensioenuitvoerder een gescheiden administratie van het nettopensioen bij te houden, waarbij de kosten voor het nettopensioen apart worden toegerekend aan de deelnemers. Bij de premievaststelling ten aanzien van de risico's van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en het nabestaandenpensioen op risicobasis moet eveneens een onderscheid worden gemaakt tussen de basispensioenregeling en de deelnemers aan de regeling voor het nettopensioen. De correcte premievaststelling laat onverlet dat de DNB, in het kader van de verplichting tot het voeren van beheerste en integere bedrijfsvoering, kan constateren dat het onverantwoord is deze risico's in eigen beheer te houden en dat externe verzekering van deze risico's passend is. Het nettopensioen moet altijd beschikken over een vorm van voorwaardelijke toeslagverlening, ook indien dat als een variabele uitkering wordt uitgevoerd. Deze voorwaardelijk indexatie dient als correctiemechanisme in geval zich na inkoop veranderingen voordoen in de ontwikkeling van de levensverwachting.

Een gespreide omzetting van het pensioenkapitaal in een variabele uitkering is mogelijk vanaf tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd. Hierbij is aangesloten bij de voorwaarde die geldt voor deelname aan een collectief toedelingsmechanisme bij de risicodragende pensioenuitkering.

Hoofdstuk 3 Het nieuwe kader voor premieovereenkomsten

Voorwaarden voor een keuzemogelijkheid voor een variabele uitkering

i. Risicofactoren waarmee uitkeringen kunnen bewegen

Het wetsvoorstel maakt variabele uitkeringen mogelijk, en legt vast met welke risicofactoren de uitkeringshoogte kan fluctueren. Dit betreft alleen onderstaande risicofactoren, die relevant zijn in de context van pensioenen.

1. Beleggingsrisico's
De hoogte van de pensioenuitkering kan meebewegen met de resultaten op risicovolle beleggingen, in welk geval de uitkeringshoogte naar boven of naar beneden wordt aangepast wanneer behaalde beleggingsrendementen mee- of tegenvallen. Onder het beleggingsrisico valt bijvoorbeeld het risico rondom beleggingen in zakelijke waarden zoals aandelen, vastgoed en grondstoffen. Tevens valt onder beleggingsrisico het renterisico wanneer dit niet volledig is afgedekt. Een van de varianten om de pensioenuitkering te laten meebewegen met de resultaten op risicovolle beleggingen,

is een pensioen dat wordt gebaseerd op pensioeneenheden. De waarde van een pensioeneenheid wordt bepaald door de koersontwikkeling van de onderliggende beleggingsportefeuille.

2. Risico's ten aanzien van aanpassingen van de macro levensverwachting.
De hoogte van de pensioenuitkering kan meebewegen met de onvoorziene aanpassingen van de periodieke herziene prognose ten aanzien van de macro levensverwachting. Ingeval de prognose ten aanzien van de levensverwachting op geaggregeerd niveau (representatief voor de populatie) naar boven wordt bijgesteld ten opzichte van een eerdere prognose, ligt het financiële risico bij een vaste uitkering bij de uitvoerder. Bij een variabele uitkering kan dit risico tot uitdrukking komen in de uitkeringshoogte van de deelnemer. In het geval van een opwaartse

bijstelling van de levensverwachting daalt de uitkering en vice versa. De term «macro» geeft aan dat het gaat om een prognose op landelijk niveau, aansluitend bij de toedelingskring. De ontwikkeling van de levensverwachting staat daarmee los van een aanpassing van de levensverwachting op individueel niveau. Wel is het mogelijk om een prognose te hanteren die is aangepast voor de algemene kenmerken van de groep van deelnemers in de uitkeringsfase zoals leeftijd en geslacht om ervoor te zorgen dat de algemene prognose op nationaal niveau representatief is voor de groep van deelnemers. De gehanteerde prognose van de levensverwachting dient actueel en representatief te zijn zodat in beginsel geldt dat de kans op een toekomstige opwaartse bijstelling van de prognose gelijk is aan de kans op een neerwaartse bijstelling.

3. Risico's ten aanzien van het sterfteresultaat: het resultaat op het delen van micro langleven risico binnen een collectief
De hoogte van de uitkering kan bewegen op basis van een resultaat als gevolg van afwijkingen tussen enerzijds de vooraf veronderstelde actuariële overlevingskansen over de afgelopen periode en anderzijds de gerealiseerde overleving binnen een vooraf gedefinieerde toedelingskring van deelnemers over diezelfde periode. Stel dat gedurende enig jaar de gerealiseerde sterfte binnen een collectief kleiner is dan op basis van actuariële sterftekansen vooraf was voorzien. In dat geval is er een negatief resultaat op het delen van micro langleven risico binnen het collectief. Dit resultaat wordt in het geval van een vaste uitkering gedragen door de uitvoerder van de regeling. In een variabele uitkering kan dit resultaat tot uitdrukking komen in de uitkeringshoogte van de deelnemers binnen het collectief. De uitkering daalt in dat geval bij een negatief resultaat waarbij de gerealiseerde sterfte kleiner is dan verondersteld, en vice versa. De veronderstellingen ten aanzien van de overlevingskansen dienen actueel en representatief te zijn zodat in beginsel geldt dat de kans op een negatief sterfteresultaat gelijk is aan de kans op een positief sterfteresultaat.

De hoogte van een variabele pensioenuitkering kan eveneens variëren door een, uiterlijk op de ingangsdatum van het pensioen vastgestelde, periodieke vaste stijging van de uitkering. Een dergelijke vaste stijging zorgt ervoor dat de uitkering in beginsel een stijgend verloop heeft over de tijd. Een vaste stijging kan aantrekkelijk zijn wanneer wordt beoogd dat de uitkeringshoogte bijvoorbeeld de ontwikkeling van de prijzen bijhoudt. De ontwikkeling van de variabele uitkering wordt uiteraard ook in dit geval beïnvloed door financiële mee- en tegenvallers.

ii. Uitkering is levenslang

De variabele uitkering dient, net als de vaste uitkering, levenslang te zijn. Het centrale uitgangspunt van de aanvullende pensioenvoorziening is immers dat deze levenslang een aanvulling biedt op het inkomen vanaf pensioendatum tot overlijden dat wordt verkregen uit de eerste pijler (de AOW). Preciezer geformuleerd geldt dat de huidige uitkeringshoogte altijd zodanig is vastgesteld dat deze uitkering met de beschikbare middelen levenslang kan worden volgehouden op basis van:
- de veronderstellingen ten aanzien van rendementsverwachtingen (de projectierente);
- de veronderstellingen ten aanzien van de levensverwachting.

Deze randvoorwaarde sluit uit dat de pensioenuitkering uit de tweede pijler zodanig is vormgegeven dat kan worden voorzien dat de uitkering na een aantal jaren stopt terwijl de pensioengerechtigde nog in leven is. Tevens wordt uitgesloten dat al op voorhand (los van de variabiliteit die kan leiden tot verhogingen of verlagingen) duidelijk is dat de uitkerings-

hoogte aan het eind van de pensioenperiode substantieel hoger of juist lager komt te liggen dan aan het begin van de pensioenperiode. Hierop worden drie uitzonderingen gemaakt, namelijk:

- de hoog-laag constructie (verhouding 100:75);
- een vooraf vastgelegde vaste jaarlijkse stijging van de uitkering;
- de effecten die het gevolg zijn van spreiding van schokken in de tijd. De randvoorwaarden ten aanzien van spreiding worden verderop in dit hoofdstuk toegelicht.

Uit het uitgangspunt van een levenslange uitkering vloeit voort dat het micro langleven risico wordt verzekerd of wordt gedeeld in een voldoende groot collectief, net als bij alle andere vormen van ouderdomspensioen in de tweede pijler. Dit betekent eveneens dat er bij overlijden na de pensioendatum geen vermogen vanuit het ouderdomspensioen vrijvalt aan erfgenamen, maar dat eventueel resterend pensioenkapitaal vervalt aan de uitvoerder of het collectief van deelnemers. Door deze maatregel wordt er maximaal gebruik gemaakt van de voordelen van het collectief delen of verzekeren van het micro langleven risico. Het delen of verzekeren van het micro-langleven risico leidt tot belangrijke welvaartswinsten, omdat het zo mogelijk wordt om levenslang een adequate uitkering te verkrijgen, ook wanneer de individuele pensioengerechtigde een zeer hoge leeftijd bereikt. Binnen het ouderdomspensioen wordt zo het risico op het bereiken van een relatief hoge leeftijd gefinancierd door het risico op relatief vroeg overlijden. Het risico dat je als individu langer leeft, wordt verzekerd door een verzekeraar (de uitkering varieert niet met dit risico) of gedeeld binnen een toedelingskring. Wanneer dit principe (deels) zou worden losgelaten dan bestaat er een risico dat de uitkeringshoogte relatief laag is bij het bereiken van een hoge leeftijd, zoals getoond in het onderzoeksrapport van LCP.

Het wetsvoorstel legt niet één specifieke definitie op voor de wijze waarop een variabele uitkering wordt vormgegeven. Verschillende contractsvormen zijn denkbaar zolang deze maar aan alle randvoorwaarden voldoen. Een variabele uitkering kan dus op verschillende manieren worden vormgegeven. Een mogelijke vormgeving is bijvoorbeeld de variabele *annuïteit* waarbij de hoogte van de levenslange uitkering beweegt met behaalde beleggingsrendementen en waarbij aanpassingen aan de uitkeringshoogte worden bepaald door fluctuaties in de waarde van onderliggende pensioeneenheden (ook wel beleggings*units* genoemd). Een andere mogelijke vormgeving is een contract waarin deelnemers na de pensioendatum individueel doorbeleggen met een persoonlijk kapitaal en tegelijkertijd langleven risico's delen binnen een vooraf gedefinieerde toedelingskring.

iii. Spreiding van schokken in de tijd

Het wetsvoorstel voorziet in de mogelijkheid om verhogingen en verlagingen van de pensioenuitkering als gevolg van mee- en tegenvallers gespreid in de tijd (in stappen) te laten doorwerken. Wanneer gebruik gemaakt wordt van spreiding, dan is er bij een schok in de rendementen of in de levensverwachting dus geen sprake van een abrupte grote aanpassing van de uitkeringshoogte. In plaats daarvan wordt de uitkeringshoogte in een aantal stappen in de tijd geleidelijk aangepast naar een nieuw lager of hoger niveau. Het primaire voordeel van spreiden is dat de jaarlijkse schommelingen in de uitkeringshoogte gemiddeld kleiner zijn. Dit voordeel van spreiding wordt geschreven in het onderzoeksrapport van Ortec Finance.

De periode waarover een negatieve of positieve schok kan worden gespreid is maximaal 5 jaar. De spreidingsperiode staat vooraf vast en is symmetrisch voor positieve en negatieve schokken. Elke schok heeft een eigen spreidingsperiode die na maximaal vijf jaar volledig is verwerkt in de uitkeringshoogte. Schokken worden dakpansgewijs toegepast: in enig jaar kunnen positieve en negatieve schokken van de voorgaande jaren elkaar zodoende mogelijk (gedeeltelijk) compenseren. Het stellen van een maximum van 5 jaar ten aanzien van de spreidingstermijn voorkomt dat moeilijke maatregelen (verlaging van de uitkeringshoogte) na forse of meerdere tegenvallers te ver vooruit worden geschoven naar de toekomst en er op korte termijn te weinig maatregelen worden genomen. Bij het spreiden van een schok geldt namelijk dat de aanpassing van de uitkering op korte termijn weliswaar beperkter is, maar bij gegeven beschikbare middelen is de keerzijde daarvan dat op langere termijn de aanpassing van de uitkering wat groter is (ten opzichte van het oorspronkelijke uitkeringshoogte voor de schok).

iv. Collectief toedelingsmechanisme

Voor beleggingsrisico en het risico ten aanzien van de macro levensverwachting geldt dat er sprake kan zijn van individuele toedeling of collectieve toedeling van dit risico. Bij individuele toedeling draagt iedere deelnemer zijn of haar eigen risico. Voor beleggingsrisico betekent individuele toedeling dat er een beleggingsprofiel op individueel niveau is gedefinieerd en dat het daaraan gerelateerde risico tot uitdrukking komt in de hoogte van de uitkering van de betreffende pensioengerechtigde. Bij het macro langleven risico betekent individuele toedeling dat de pensioengerechtigde dit risico draagt voor zover deze risicofactor betrekking heeft op zijn of haar eigen uitkering. Bij collectieve toedeling wordt er tevoren een toedelingskring gedefinieerd en wordt de benodigde relatieve aanpassing aan de uitkeringshoogte niet op het niveau van de deelnemer vastgesteld maar op geaggregeerd niveau (voor de gehele toedelingskring). Daarbij kunnen eventueel voor de verschillende risicofactoren verschillende toedelingskringen worden vastgesteld.

Een toedelingskring kan naast pensioengerechtigden ook bestaan uit deelnemers of gewezen deelnemers die minder dan tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd staan. Hun deelname vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toetredingsmechanisme. Bij deze tijdsevenredige toetreding wordt het opgebouwde kapitaal tijdsevenredig ingebracht binnen de systematiek van collectieve toedeling. Bij de bepaling van de tijdsevenredige inbreng mag worden geabstraheerd van de omvang van toekomstige premie-inleg van actieve deelnemers.

Een in de tijd gefaseerde toetreding biedt praktische voordelen ten opzichte van eenmalige toetreding, bijvoorbeeld in de fase waarin het collectief wordt opgestart. Het collectief kan in de opstartfase sneller groeien in termen van het aantal deelnemers en kan daarmee sneller het benodigde aantal deelnemers bereiken voor het onderling delen van risico's. Deze doelen worden bewerkstelligd met een ingroeipad van maximaal 10 jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd. Een langere periode zou tot een aantal complexere afwegingen leiden. In dat geval zou een heterogener collectief aan deelnemers en pensioengerechtigden ontstaan, waarin de risicovoorkeuren en belangen tussen de werkende en gepensioneerde generaties binnen het collectief sterk uiteen kunnen lopen.

De toedeling van de derde risicofactor, het risico ten aanzien van het sterfteresultaat, gebeurt altijd op basis van collectieve toedeling omdat individuele toedeling niet mogelijk is bij deze risicofactor. Het sterftere-

sultaat wordt immers per definitie bepaald op het niveau van een collectieve toedelingskring.

Het collectief toedelingsmechanisme wordt «gesloten» vormgegeven. Dat wil zeggen dat aan het eind van elke periode (uiterlijk op jaarbasis) de opgetreden risico's volledig worden verrekend met de deelnemers die op dat moment deel uitmaken van de toedelingskring. Het kan daardoor nooit het geval zijn dat huidige risico's worden afgewenteld op toekomstige deelnemers of toekomstige pensioenopbouw.

Indien er gebruik wordt gemaakt van een collectief toedelingsmechanisme voor beleggingsrisico, dan kan dit gepaard gaan met mee- en tegenvallers die groot in omvang zijn en die verdeeld worden over generaties. In deze situatie is het van belang dat individuele eigendomsrechten binnen de premieovereenkomst helder gedefinieerd blijven. Er zijn daarom twee voorwaarden gesteld die voorkomen dat bij het collectief toedelen van beleggingsrisico op voorhand sprake is van herverdeling tussen leeftijdsgroepen:

- binnen de toedelingskring is er sprake van individuele kapitalen (kapitalen die te onderscheiden zijn op het niveau van de individuele deelnemer) waaruit de variabele uitkering voortvloeit;
- de vormgeving van een mechanisme voor collectieve rendementstoedeling dient zodanig te zijn dat er geen sprake is van herverdeling op voorhand tussen leeftijdsgroepen. Binnen de toedelingskring mag als gevolg van discretionaire aanpassingen aan verdeelregels of veronderstellingen ten aanzien van rendementsverwachtingen of levensverwachting geen sprake zijn van herverdeling tussen leeftijdsgroepen. Bovendien moet de vormgeving van de risicodeling herverdeling in waarde tussen leeftijdsgroepen op voorhand voorkomen. De toedeling van mee- en tegenvallers wordt evenwichtig vormgegeven. De risicovrije rente dient gehanteerd te worden als verdeelsleutel voor mee- en tegenvallers (zie toelichting hieronder) en de verdeling van mee- en tegenvallers dient symmetrisch te zijn. De spreidingswijze en spreidingsperiode voor mee- en tegenvallers moeten gelijk zijn.

Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico kan er sprake zijn van een vaste periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte die los staat van de aanpassingen van de uitkeringshoogte door het collectief toedelingsmechanisme. Het werken met een vaste periodieke daling van de pensioenuitkering maakt het mogelijk dat de initiële uitkeringshoogte ook bij variabele pensioenuitkeringen met een collectief toedelingsmechanisme hoger ligt dan een vaste uitkering waarvan de uitkeringshoogte wordt bepaald door de risicovrije rente.[12] Een vaste periodieke daling van de uitkeringshoogte mag niet groter zijn dan het verwachte overrendement van het toegepaste beleggingsprofiel. Het werken met een vaste periodieke (bijvoorbeeld jaarlijkse) daling van de uitkering betekent niet dat de verwachte pensioenuitkering een dalend patroon vertoont. Immers, de te verwachten periodieke aanpassing van de pensioenuitkering wordt niet alleen bepaald door de vaste periodieke aanpassing, maar ook door het (verwachte) beleggingsresultaat. Deze laatstgenoemde component is naar verwachting positief, omdat het verwachte beleggingsrendement hoger is dan de risicovrije rente.

---

[12] De hoogte van de initiële uitkering wordt hiermee in contractvarianten met en zonder collectief toedelingsmechanisme vergelijkbaar. In contractvarianten zonder collectief toedelingsmechanisme mag in de projectierente maximaal 35% van rendement op aandelen worden ingerekend. Bij de huidige rente en de rendementsparameters is het maximale overrendement circa 1,7%.

v. Randvoorwaarden ten aanzien van de projectierente

Het pensioen wordt primair bepaald door het opgebouwde pensioenkapitaal en het rendement dat daarover feitelijk wordt geboekt. De projectierente bepaalt de hoogte van het pensioen op de ingangsdatum en is de basis voor het verdere verloop van het pensioen. Als vuistregel geldt bij benadering dat 1%-punt hogere projectierente (1%-punt extra rendement bovenop de risicovrije rente) resulteert in een stijging van de initiële uitkeringshoogte met ongeveer 11% ten opzichte van de uitkeringshoogte van een vaste uitkering.[13] Als de gerealiseerde beleggingsrendementen overeenkomen met de veronderstelde projectierente, dan kan dit hogere uitkeringsniveau worden volgehouden. Wanneer de projectierente echter te hoog wordt vastgesteld, zal het pensioen in de loop der jaren regelmatig naar beneden worden bijgesteld.

De ontwikkeling van de variabele pensioenuitkering is inherent onzeker, want afhankelijk van de gerealiseerde beleggingsrendementen en het sterfteresultaat. Het variabele pensioen beweegt dus – al dan niet gespreid – mee met positieve en negatieve financiële «schokken». De projectierente moet daarom realistisch zijn met als doel om de deelnemer te beschermen tegen kortzichtigheid of een te groot optimisme. Een hogere projectierente, als gevolg van een risicovoller beleggingsprofiel, resulteert bij aanvang in een hoger pensioen, maar ook in een hoger risico op een lager pensioen op hogere leeftijd. De projectierente is daarom gebaseerd op (maximaal) de wettelijke parameters ten aanzien van rendementsverwachtingen in de Pensioenwet. Deze parameters zijn gebaseerd op het advies van de onafhankelijke Commissie Parameters.

Bij een projectierente gebaseerd op de rendementsparameters is het pensioen op de ingangsdatum hoger dan wanneer deze wordt gebaseerd op de risicovrije rente. Er is echter in beginsel geen ruimte voor het opvangen van tegenvallers. Het extra rendement dat wordt behaald door beleggingsrisico te nemen, is immers via de projectierente al meegenomen in de pensioenuitkering. In jaren waarin het rendement lager uitkomt dan verwacht, is sprake van een financiële tegenvaller die doorwerkt in het pensioen. Uit een simulatiestudie van Ortec komt naar voren dat het variabele pensioen in ruim de helft van de jaren zal worden verlaagd. De gemiddelde omvang van die verlaging is circa 2%. Over de gehele uitkeringsperiode worden de financiële tegenvallers naar verwachting gecompenseerd door financiële meevallers. De pensioenuitvoerders worden met dit wetsvoorstel verplicht om de deelnemer, voorafgaand aan diens keuze voor een vaste of variabele uitkering, te informeren over de hoogte en het verwachte verloop van de pensioenuitkering en de spreiding daarvan, aan de hand van uniforme scenario's. De individuele deelnemer kan naar aanleiding van deze informatie ook kiezen voor de (huidige) vaste uitkeringsvorm. De informatieverplichtingen worden verder in dit hoofdstuk uitgebreider toegelicht.

Het beleggingsbeleid, waarop de projectierente wordt gebaseerd, wordt ingekaderd door het prudent person beginsel en de zorgplicht. Bij de vaststelling van de hoogte van de projectierente moet daarom rekening worden gehouden met de voorziene toekomstige aanpassing aan het beleggingsbeleid, bijvoorbeeld als de beleggingsmix in de loop van de pensioenperiode wordt aangepast naarmate de deelnemer ouder wordt.

[13] Deze vuistregel is gebaseerd op de zogenaamde «duration» van de resterende pensioenuitkering die op de pensioendatum ongeveer 11 jaar gedraagt. De precieze «duration» hangt af van de actuele rentestand en levensverwachting en overigens ook van de keuze om desgewenst ook partnerpensioen mee te verzekeren.

De hoogte van de projectierente is verder begrensd via een «cap». Deze begrenzing heeft tot doel om de deelnemer te beschermen tegen kortzichtig gedrag in de keuzes rondom het beleggingsprofiel. Een risicovollere beleggingsmix resulteert namelijk in een hogere projectierente en daarmee in een hogere initiële uitkering. Een deelnemer die zich vooral focust op de uitkeringshoogte op korte termijn en daarbij de risico's rondom de uitkering op lange termijn uit het oog verliest kan geneigd zijn om te kiezen voor een pensioenuitvoerder die zo risicovol mogelijk belegt. De maximale projectierente is gebaseerd op het rendement dat wordt verwacht bij een beleggingsportefeuille die bestaat uit 35% aandelen en 65% risicovrij. Deze «cap» is uitsluitend een restrictie op de projectierente en is geen restrictie op het de beleggingsmix zelf. De orde van grootte van deze «cap» in het projectierendement is kleiner dan het percentage zakelijke waarden in de gemiddelde beleggingsmix van pensioenfondsen met een uitkeringsovereenkomst, dat op zo'n 50% ligt. Het deelnemersbestand van een pensioenfonds dat een uitkeringsovereenkomst uitvoert, bestaat uit zowel werkende en gepensioneerde deelnemers. De variabele pensioenuitkering heeft uitsluitend betrekking op gepensioneerde deelnemers.
Naast een maximum geldt er tevens een minimum, namelijk het rendement dat wordt gemaakt op een risicovrije belegging. Het is immers ook niet wenselijk dat rendementen onnodig pessimistisch worden ingeschat en de initiële uitkeringshoogte daardoor onnodig laag is.

Indien gebruik wordt gemaakt van een collectief toedelingsmechanisme voor beleggingsrisico is de projectierente gebaseerd op de risicovrije rente. Bij collectieve rendementstoedeling geldt namelijk dat de projectierente een dubbelfunctie heeft: het bepaalt niet alleen de uitkeringshoogte (net als bij individuele rendementstoedeling), maar ook de toedeling van risico's over leeftijdsgroepen in de uitkeringsfase. Om te voorkomen dat bij het spreiden van rendementsrisico's (ex ante) herverdeling tussen de verschillende leeftijdsgroepen optreedt, wordt de risicovrije rente als verdeelsleutel gehanteerd bij collectieve rendementstoedeling. Wanneer als projectierente bij spreiding het verwachte rendement zou worden gehanteerd, dan wordt wél het risico (mee- en tegenvallers in beleggingen) vooruit geschoven in de tijd, maar wordt niet de bijbehorende risicobeloning (het verwachte overrendement op risicovolle beleggingen) meegegeven. Hierdoor zijn mee- en tegenvallers gegeven door het beleggingsresultaat dat beneden of boven de risicovrije rente ligt. Bij een positief resultaat t.o.v. de risicovrije rente is er sprake van overrendement dat kan worden toebedeeld (en vice versa). Bij het spreiden van dit overrendement over generaties is er geen ex-ante herverdeling van marktwaarde. De achterliggende intuïtie is dat het overrendement neutraal is in termen van marktwaarde, omdat het niet alleen het risico omvat maar ook de risicobeloning (het verwachte overrendement) zodat de spreiding ervan over generaties niet leidt tot herverdeling in marktwaarde.

De prudent person-regel en de zorgplicht krijgen een zwaarder gewicht

Met dit wetsvoorstel wordt voor pensioenuitvoerders de mogelijkheid geïntroduceerd om variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten te gaan aanbieden. Het hiermee beoogde perspectief op een hogere uitkering gaat gepaard met een hogere onzekerheid van de uitkering. Ook het macro-langlevenrisico kan in bepaalde varianten bij de pensioengerechtigden worden neergelegd, waardoor hun pensioenuitkering zal dalen als het langlevenrisico stijgt. Daar staat overigens een lagere prijs voor de deelnemer tegenover, omdat dit risico niet meer door de pensioenuitvoerder hoeft te worden afgedekt. Nu deze risico's rechtstreeks neerslaan in de portemonnee van pensioengerechtigden en

betrokkenen deze effecten in het algemeen niet meer via extra verdiensten kunnen goedmaken, behoeven de invulling van het prudent person beginsel en de zorgplicht in dit wetsvoorstel bijzondere aandacht. Om die reden wordt er op grond van dit wetsvoorstel bijvoorbeeld aan pensioenuitvoerders geen mogelijkheid geboden om bij de uitvoering van variabele uitkeringen pensioengerechtigden de verantwoordelijkheid voor de beleggingen te laten overnemen. De toezichthouders dienen daarnaast voldoende concrete handvatten te krijgen om pensioenuitvoerders aan te spreken als dat nodig is. Daarbij ziet De Nederlandsche Bank toe op de naleving van de prudent person-regel overeenkomstig artikel 135 Pensioenwet en de Autoriteit Financiële Markten op de naleving van de bepalingen in het kader van de zorgplicht, zoals opgenomen in artikel 52 en 52a van dit wetsvoorstel.

De werkingssfeer van de prudent person-regel wordt verbreed

Naast een nadere concretisering van de prudent person-regel en de zorgplicht, worden met dit wetsvoorstel ook een aantal belangrijke stappen gezet om de werkingssfeer van de prudent person-regel uit te breiden. Dit is noodzakelijk om te waarborgen dat de prudent person-regel wordt toegepast door alle pensioenuitvoerders van premie- en kapitaalovereenkomsten bij de uitvoering van hun beleggingsbeleid.

Op grond van artikel 135 Pensioenwet moet een pensioenfonds een beleggingsbeleid voeren dat in overeenstemming is met de prudent person-regel. In de kern houdt dat in dat een pensioenfonds zich bij het beleggingsbeleid gedraagt als een goed huisvader: het pensioenfonds belegt in het belang van alle aanspraak- en pensioengerechtigden.
Ook voor de uitvoering van de premieovereenkomst met beleggingsvrijheid moeten pensioenuitvoerders nu al overeenkomstig de prudent person-regel handelen. Met dit wetsvoorstel wordt de prudent person-regel verbreed naar alle pensioenuitvoerders die een premieovereenkomst zonder beleggingsvrijheid in de opbouwfase uitvoeren en variabele uitkeringen uitvoeren voortvloeiend uit een premieovereenkomst of kapitaalovereenkomst.

In dit wetsvoorstel wordt ten aanzien van de prudent person-regel nader geconcretiseerd dat pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten en van variabele uitkeringen voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille rekening moeten houden met de leeftijd van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit betekent dat in de opbouwfase van premieovereenkomsten tot aan pensioendatum een passende life cycle moet worden gehanteerd, waarbij het beleggingsrisico geleidelijk wordt teruggenomen naar een niveau dat aansluit bij het beleggingsprofiel na de pensioendatum. Bij de uitvoering van variabele uitkeringen voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst moet op grond van de prudent person-regel een beleggingsbeleid worden gevoerd, waarbij de mate van beleggingsrisico aansluit bij de resterende levensverwachting.
In de collectieve variant van de premieovereenkomst die op grond van dit wetsvoorstel mogelijk is, moet de mate van beleggingsrisico binnen het uniforme beleggingsbeleid afgestemd zijn op de gemiddelde leeftijd van de collectieve toedelingskring. Deze norm legt daarmee voor alle pensioenuitvoerders die een premieovereenkomst of variabele uitkeringen voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst uitvoeren, een prudent gekozen niveau van beleggingen in zakelijke waarden op.
Pensioenuitvoerders moeten aan de hand van een scenarioanalyse periodiek toetsen of hun beleggingsbeleid, waaronder de mogelijke uitvoering van verschillende beleggingsprofielen, voldoet aan de prudent person-regel.

Met de introductie van het nieuwe financieel toetsingskader is er in lagere regelgeving explicieter aangegeven wat er in het kader van de prudent person-regel van pensioenfondsen wordt verwacht bij de uitvoering van hun beleggingsbeleid. Het ging daarbij niet om het introduceren van aanvullende normen, maar om het vastleggen van en aansluiten bij de reeds bestaande praktijk bij de toepassing van de prudent person regel door pensioenfondsen. Deze lagere regelgeving zal, waar nodig, worden uitgebreid naar premieovereenkomsten en variabele uitkeringen voortvloeiend uit premie- of kapitaalovereenkomsten.

De zorgplicht: pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten moeten handelen in het belang van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden

Met dit wetsvoorstel wordt voor alle premieovereenkomsten en voor variabele uitkeringen voortvloeiend uit premie- of kapitaalovereenkomsten een algemene zorgplicht in de Pensioenwet geïntroduceerd, waardoor wettelijk wordt verankerd dat pensioenuitvoerders bij de uitvoering van deze overeenkomsten in het belang van hun (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden moeten handelen. Op grond van een verwijzing naar de Wet op het financieel toezicht in artikel 52 Pensioenwet gold deze algemene zorgplicht tot nu toe alleen voor de situatie dat de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen in de opbouwfase van een premieovereenkomst had overgenomen.

Het is noodzakelijk om deze algemene zorgplicht bij variabele uitkeringen te benadrukken, omdat met dergelijke uitkeringen niet alleen een perspectief op een hoger pensioeninkomen wordt geboden, maar er ook nieuwe risico's in de uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten worden geïntroduceerd. Een fase waarin het optreden van dergelijke risico's rechtstreekse gevolgen heeft voor het inkomen van pensioengerechtigden en inkomensverlies meestal niet meer kan worden goedgemaakt door (extra) te gaan werken. Dat maakt het noodzakelijk om de toezichthouders een steviger instrumentarium in handen te geven om pensioengerechtigde zo goed mogelijk te beschermen tegen risico's en mogelijk misbruik.

Daarbij is ook van belang om te constateren dat de werkgever in de uitkeringsfase van premie- of kapitaalovereenkomsten over het algemeen geen relatie meer heeft met de pensioengerechtigde en dus geen rol meer kan vervullen als mogelijk tegenwicht voor de pensioenuitvoerder, bijvoorbeeld als het gaat om de realisatie van zo aantrekkelijk mogelijke contractvoorwaarden.
Om pensioengerechtigden te beschermen tegen het nemen van onverantwoorde risico's krijgen zij geen mogelijkheid om bij de uitvoering van variabele uitkeringen de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen, zoals in de opbouwfase van premieovereenkomsten wel mogelijk is. De pensioenuitvoerder draagt bij de uitvoering van variabele uitkeringen dus altijd de verantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid. In het kader van dit beleggingsbeleid kan een pensioenuitvoerder eventueel verschillende beleggingsprofielen uitvoeren, die alle dienen te voldoen aan de prudent person-regel en het daaruit voortvloeiende life cycle-beginsel. De pensioengerechtigde mag echter zelf geen keuze maken uit die profielen.

De pensioenuitvoerder moet er zorg voor dragen dat voor de pensioengerechtigde een beleggingsprofiel wordt gehanteerd dat passend is gezien diens risicoprofiel. Ten behoeven van een zo optimaal mogelijke inschatting van dit risicoprofiel moeten pensioenuitvoerders het zogenaamde «ken uw klant-principe» toepassen, zoals dat al langer in de

Wet op het financieel toezicht is vastgelegd. Dit betekent dat pensioenuitvoerders het risicoprofiel dienen te bepalen door het (schriftelijk) inwinnen van informatie over de financiële positie, kennis, ervaringen, doelstellingen en risicobereidheid van de (gewezen) pensioengerechtigde. Deze toets op het risicoprofiel dient periodiek plaats te vinden. Als een wijziging in het risicoprofiel daartoe aanleiding geeft dient de pensioenuitvoerder een ander beleggingsprofiel toe te passen dat vanaf dat moment zo optimaal mogelijk aansluit op het gewijzigde risicoprofiel van de pensioengerechtigde en dient de pensioenuitvoerder de pensioengerechtigde daarover te informeren.

Het «ken uw klant-principe» dient overigens ook te worden toegepast als de deelnemer in de opbouwfase van een premieovereenkomst de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen en de pensioenuitvoerder de deelnemer moet adviseren over de spreiding van de beleggingen in relatie tot de duur van de periode tot de pensioendatum, waarbij het beleggingsrisico kleiner dient te worden naarmate de pensioendatum nadert. Deze wettelijke eis is overigens niet nieuw, maar vloeide al voort uit de verwijzing naar de Wet op het financieel toezicht in artikel 52 Pensioenwet. Er wordt dan ook geen materiële wijziging beoogd met de opname van deze bepaling in artikel 52 Pensioenwet.

Communicatievoorschriften voor premieovereenkomsten met variabele uitkeringen

De nieuwe communicatieverplichtingen op grond van de Wet pensioencommunicatie gaan ook gelden voor premie- en kapitaalovereenkomsten met een variabele uitkering, naast de hierboven beschreven invulling van de prudent person-regel en de aanvullende vereisten rond zorgplicht. Het doel van pensioencommunicatie is dat de pensioendeelnemer weet hoeveel pensioen hij kan verwachten, kan nagaan of dat voldoende is en zich bewust is van de risico's van de pensioenvoorziening. Daarnaast moet pensioencommunicatie de deelnemer informeren over zijn keuzemogelijkheden.

De Wet pensioencommunicatie stelt een aantal overkoepelende normen voor communicatie over pensioen. Het gaat om de normen tijdig, duidelijk, correct en evenwichtig. De norm evenwichtig houdt in dat de communicatie betrekking moet hebben op voor- en nadelen. Verder zijn het aansluiten op de behoeften en kenmerken van de deelnemer en het bevorderen van inzicht in de keuzemogelijkheden van een pensioenregeling en in de gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen als open normen in de Wet pensioencommunicatie opgenomen. Toekomstige pensioengerechtigden dienen een redelijke periode voorafgaand aan de pensioeningang geïnformeerd te worden over een aantal belangrijke keuzemogelijkheden.[14] Deze normen voor pensioencommunicatie gaan ook gelden voor premie- en kapitaalovereenkomsten met een variabele uitkering.

In het onderhavige wetsvoorstel zijn aanvullende communicatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders opgenomen in de artikelen met betrekking tot het verstrekken van informatie over de variabele uitkering en het keuzerecht voor een variabele of vaste uitkering. Op grond van deze artikelen dient de pensioenuitvoerder informatie verstrekken over de relevante gevolgen en risico's bij een variabele uitkering, waaronder een opgave van de hoogte van de variabele uitkering. Deze opgave wordt

[14] De AFM heeft aangegeven dat dit minimaal 6 maanden moet zijn in haar rapport over uitkeringsinformatie uit 2014 (http://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2014/dec/onderzoek-ufo-uitkeringsinformatie).

weergegeven op basis van drie scenario's (pessimistisch, verwacht en optimistisch scenario).

Scenario's van het te bereiken pensioen kunnen helpen om de risico's inzichtelijk en persoonlijk relevant te maken. Via drie bedragen, gebaseerd op een optimistisch, verwacht en pessimistisch scenario krijgen deelnemers op het verder ontwikkelde mijnpensioenoverzicht.nl inzicht in de koopkracht en risico's van hun toekomstig pensioeninkomen. Een uniforme rekenmethodiek om tot de uitkomsten van deze scenario's te komen wordt vastgelegd in lagere regelgeving en zal in de loop van 2017 verplicht zijn.

Tot aan het moment van het verplicht worden van de uniforme rekenmethodiek geldt de verplichting om de bovengenoemde scenario's te hanteren niet. Dit is geregeld in het overgangsrecht van onderhavig wetsvoorstel. De regering vindt het evenwel van groot belang dat pensioenuitvoerders ook in de periode tussen de datum van inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel en het verplicht worden van de uniforme rekenmethodiek in 2017, goed communiceren over de risico's die horen bij een variabele uitkering. Een variabele uitkering geeft immers niet alleen de kans op een hogere uitkomst dan een vaste uitkering, maar brengt ook risico's op een lagere uitkering met zich mee. Voor zover nodig zullen hiervoor nadere regels worden gesteld.

Specifiek voor dit wetsvoorstel geldt verder dat deelnemers in een premie- en kapitaalovereenkomst altijd de mogelijkheid wordt geboden om op de pensioendatum alsnog voor een vaste pensioenuitkering te kiezen. Ook in dit geval vindt de regering het van belang dat deelnemers weloverwogen deze keuze kunnen maken. Bij de keuze voor een vaste of een variabele uitkering kan bijvoorbeeld de rentestand een belangrijke rol spelen. Momenteel is de rente erg laag, maar als de rente in de toekomst weer op een hoger niveau zou liggen, kan bij de afweging tussen rendement en risico de keuze voor een vaste uitkering op de pensioendatum aantrekkelijk worden.
Met betrekking tot de communicatie in de uitkeringsfase geldt de informatiebepaling van artikel 44 Pensioenwet, op grond waarvan pensioengerechtigden jaarlijks informatie krijgen over onder meer hun pensioenrecht. Dat geldt ook voor de variabele pensioenuitkering.

Het is voorts wenselijk dat pensioenuitvoerders bij hun beleggingsbeleid reeds in de opbouwfase anticiperen op de vraag of de deelnemer in de toekomst een vaste of een variabele uitkering krijgt (of een combinatie van beide), voor zover dit redelijkerwijs mogelijk is. Daarbij speelt in geval van variabele uitkeringen bovendien de vraag hoeveel beleggingrisico deelnemers in de uitkeringsfase nog willen lopen. Bij de keuze voor een vaste uitkering zal in het kader van een optimale «life cycle» over het algemeen al eerder beleggingsrisico afgebouwd moeten worden dan wanneer de deelnemer heeft aangegeven een variabele uitkering te willen. Bij de consultatie is daarom door verschillende partijen bepleit om – naast het moment van de pensioeningangsdatum – een extra wettelijk verplicht keuzemoment in de opbouwfase voor te schrijven. Pensioenuitvoerders kunnen daar in hun beleggingsbeleid of het informeren van hun deelnemers over mogelijke beleggingsprofielen reeds rekening mee houden. De regering heeft er bewust voor gekozen om zo'n extra keuzemoment niet generiek, wettelijk voor te schrijven, omdat dit nog steeds tot suboptimale uitkomsten zou leiden. Bijvoorbeeld omdat de «life cycle» ten behoeve van een vaste en/of een variabele uitkering bij verschillende pensioenuitvoerders op heel verschillende leeftijden uiteen kan gaan lopen. Het wettelijk voorschrijven van een extra keuzemoment tussen een vaste of variabele uitkering op een bepaalde leeftijd leidt er

dan nog steeds toe dat jarenlang een niet-passend beleggingsbeleid gevolgd kan worden. Het is ook niet nodig omdat pensioenuitvoerders in het kader van de zorgplicht en de prudent person-regel al verplicht zijn in het belang van hun deelnemers te handelen. Dit betekent onder meer dat zij reeds geruime tijd voor de pensioeningangsdatum zullen moeten nagaan of hun (gewezen) deelnemers in de toekomst een vaste of variabele uitkering prefereren, zodat zij hun beleggingsbeleid daar optimaal op kunnen afstemmen. Als de deelnemer op de pensioeningangsdatum of eerder geen keuze kan of wil maken tussen een vaste of variabele uitkering, dan is het aan de pensioenuitvoerder van welk type uitkering als standaardoptie («default») wordt uitgegaan.

Wettelijk shoprecht wordt uitgebreid

Voor (gewezen) deelnemers bij verzekeraars met een premie- of kapitaalovereenkomst geldt op grond van de huidige Pensioenwet reeds een wettelijk shoprecht. Dat wil zeggen dat een verzekeraar verplicht is om mee te werken aan overdracht van het opgebouwde pensioenkapitaal van een (gewezen) deelnemer op pensioendatum naar een andere pensioenuitvoerder. Die pensioenuitvoerder kan straks ook variabele uitkeringen aanbieden. Voor (gewezen) deelnemers met een premie- of kapitaalovereenkomst bij pensioenfondsen geldt momenteel een andere situatie. In dat geval geldt dat een pensioenfonds de bevoegdheid heeft om op verzoek van de (gewezen) deelnemer het opgebouwde pensioenkapitaal over te dragen naar een andere pensioenuitvoerder. Het pensioenfonds moet dus bereid zijn om mee te werken aan overdracht aan een andere pensioenuitvoerder. Nu ook variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten mogelijk worden en het aanbod aan mogelijke producten voor de uitkeringsfase sterk wordt uitgebreid, ziet de regering geen aanleiding meer om (gewezen) deelnemers te bepreken in hun keuzevrijheid. Daarom zal het wettelijke shoprecht dat nu al voor deelnemers bij verzekeraars bestaat, met dit wetsvoorstel ook voor pensioenfondsen gaan gelden. Via die weg wordt tevens gegarandeerd dat deelnemers bij pensioenfondsen in een premie- of kapitaalovereenkomst altijd de mogelijkheid hebben om te opteren voor een vaste uitkering. Indien deelnemers ervoor kiezen om de uitkeringsfase door een ander pensioenfonds te laten uitvoeren, is wel een vereiste uit hoofde van de taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars dat die deelnemer reeds pensioenaanspraken bij het betreffende fonds heeft opgebouwd.
Ten aanzien van (gewezen) deelnemers bij premiepensioeninstellingen (PPI's) geldt op basis van de huidige wetgeving dat zij het opgebouwde kapitaal op de datum van omzetting van de aanspraken in een pensioenuitkering moeten overdragen aan een verzekeraar. Voor zover deelnemers in een PPI op dat moment kiezen voor een vaste pensioenuitkering blijft die verplichting van kracht. De uitvoering van variabele uitkeringen in de uitkeringsfase van premieovereenkomsten kan na invoering van dit wetsvoorstel ook verzorgd worden door PPI's, mits deze uitkeringen geen verzekeringstechnische risico's bevatten. Bij uitvoering door een PPI geldt een vergelijkbaar wettelijk shoprecht als bij verzekeraars. Op verzoek van de deelnemer is de PPI verplicht het pensioenkapitaal dat voortvloeit uit een premie- of kapitaalovereenkomst, aan een andere pensioenuitvoerder over te dragen.

Naast verzekeraars en pensioenfondsen kunnen dus ook PPI's de variabele uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten gaan uitvoeren, mits er geen sprake is van verzekeringstechnische risico's voor de pensioenuitvoerder. Bij de uitvoering door verzekeraars moet juist wel sprake zijn van verzekeringstechnische risico's bij de uitvoerder, omdat er dan sprake moet zijn van één of meer verzekerde elementen. Pensioenfondsen kunnen in beginsel alle varianten van de premieovereenkomst

uitvoeren, waarbij in het geval van bedrijfstakpensioenfondsen wel voldaan zal moeten worden aan de wettelijk voorgeschreven solidariteitskenmerken.

Met het amendement van de leden Lodders en Vermeij bij het wetsvoorstel vrijlating lijfrenteopbouw en inkomsten uit arbeid en bevordering vrijwillige voortzetting pensioenopbouw, wordt voor mensen die gebruik maken van de tijdelijke regeling pensioenknip een extra «shopmoment» gecreëerd voor de aankoop van het levenslange pensioen[15]. Indien zij dit wensen kunnen betrokkenen dit extra shopmoment benutten voor de keuze voor een variabel pensioen. Deze mogelijkheid is nader toegelicht in hoofdstuk 6.

Inpassing variabele pensioenuitkering in bestaande fiscale kader

De introductie van variabele uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten (in de Wet op de loonbelasting 1964 aangeduid als beschikbare-premieregelingen) kan in het huidige fiscale kader ertoe leiden dat op pensioeningangsdatum wordt voldaan aan de fiscale begrenzingen, maar dat in de uitkeringsfase door de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten alsnog de fiscale grenzen worden overschreden.

Ten eerste gaat het hierbij om de 100%-toets. De 100%-toets is in de wet opgenomen om de fiscale faciliteit voor pensioenopbouw niet alleen voor wat betreft de maximale inleg te begrenzen[16], maar ook voor wat betreft de hoogte van het pensioen aan een maximum te binden. Daarbij is aangesloten bij het inkomensvervangende karakter van pensioen, waarmee een pensioen van meer dan 100% van het pensioengevend loon op pensioeningangsdatum niet te verenigen is. Voorgesteld wordt om deze 100%-toets voor de uitkeringfase deels aan te passen. In de opbouwfase blijft de 100%-toets onverkort van toepassing. Hierdoor wordt gewaarborgd dat het pensioen op het tijdstip van ingang van het pensioen niet hoger is dan 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon. Omwille van de uitvoerbaarheid voor pensioenuitvoerders en de Belastingdienst wordt voor premie- en kapitaalovereenkomsten met een variabele uitkering een uitzondering op de 100%-toets in de uitkeringsfase opgenomen. Zonder deze uitzondering zou iedere keer op een tijdstip onmiddellijk voorafgaand aan een aanpassing van de hoogte van de pensioenuitkering moeten worden getoetst of de pensioenuitkering uitgaat boven de grens van 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon.

Ten tweede gaat het om de grenzen aan variabilisering (variatie in de hoogte van de uitkeringen). Ook voor premie- en kapitaalovereenkomsten met variabele uitkeringen is het onder de huidige wet- en regelgeving mogelijk om binnen een bandbreedte van 100:75 te variëren. In verband met het voorstel om de uitkeringen bij premie- en kapitaalovereenkomsten ook in de uitkeringsfase aan te passen aan de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten die zich in de uitkeringsfase voordoen en afwijken van hetgeen eerder bij de vaststelling van de uitkeringen is verondersteld, is het niet mogelijk vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de grenzen blijft die gelden voor de variabilisering. Daarom wordt geregeld dat in de uitkeringsfase bij de toets aan de grenzen van variabilisering de in de uitkeringsfase gerealiseerde ontwikkeling van de levensverwachting, behaalde sterfteresultaten of

[15] Kamerstukken II 2015/16, 34 227, nr. 7.
[16] Zie artikel 18a, derde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964.

behaalde beleggingsresultaten buiten beschouwing mogen blijven voor zover deze afwijken van hetgeen bij het ingaan van het pensioen is verondersteld. Voorwaarde is derhalve dat het pensioen op de pensioeningangsdatum – uitgaande van de levensverwachting, sterfteresultaten en beleggingsresultaten waar op dat moment rekening mee wordt gehouden – voldoet aan de begrenzing van 100:75. Ontwikkelingen die zich daarna voordoen zijn vervolgens niet meer van belang. Er hoeft in zoverre nog steeds uitsluitend bij het ingaan van het pensioen te worden getoetst of het pensioen binnen de fiscale begrenzingen blijft.

Volledigheidshalve wordt ten slotte opgemerkt dat voor premieovereenkomsten waarbij een zogenoemde 3%-staffel[17] wordt gehanteerd geen tweede bovenmatigheidstoets wordt geïntroduceerd[18]. Dit houdt in dat voor degenen die voor de berekening van de pensioenpremie rekening houden met een rekenrente van 3%, geen extra bovenmatigheidstoets wordt ingevoerd die plaats zou vinden 10 jaar na pensioeningangsdatum. De huidige bovenmatigheidstoets die op grond van het beleidsbesluit van 17 december 2014[19] geldt voor situaties waarin een dergelijke 3%-staffel wordt toegepast, waarborgt reeds dat deze premieovereenkomsten in ieder geval op de pensioeningangsdatum binnen de begrenzingen blijven die op grond van hoofdstuk IIB van de Wet op de loonbelasting 1964 (Wet LB 1964) gelden voor een op een middelloonstelsel gebaseerd pensioen. De introductie van een extra bovenmatigheidstoets zou bovendien tot extra uitvoeringslasten voor de pensioenuitvoerders en de Belastingdienst leiden.

Hoofdstuk 4 Financiële gevolgen

Financiële gevolgen voor deelnemers

Het effect van het wetsvoorstel voor deelnemers is dat de hoogte van de pensioenuitkering niet meer vanaf de pensioendatum vaststaat bij de aankoop van een variabele uitkering. Dit heeft twee concrete gevolgen voor het pensioenresultaat van deelnemers. Ten eerste maakt de variabele uitkering het mogelijk dat het pensioenresultaat in verwachting hoger uitvalt in vergelijking tot de situatie waarbij een vaste uitkering wordt aangekocht. Ten tweede wordt het pensioenresultaat risicovol en is er het risico dat het pensioenresultaat juist lager uitvalt als gevolg van doorbeleggen, namelijk in situaties met tegenvallende resultaten in beleggingen of de levensverwachting.

De mate waarin het pensioenresultaat bij een variabele uitkering in verwachting hoger uitvalt, in vergelijking tot een vaste uitkering, hangt af van het onderliggende beleggingsbeleid. Als vuistregel geldt bij benadering dat 1%-punt extra jaarlijks verwacht rendement gedurende de uitkeringsfase (dat wil zeggen: 1%-punt jaarlijks overrendement bovenop de risicovrije rente) resulteert in een stijging van de verwachte uitkeringshoogte met ongeveer 11%.[20] Bij de huidige risicovrije rente van 1% is een verwacht jaarlijks overrendement van 1%-punt representatief voor de

[17] Voor de fiscale faciliëring van beschikbare premieregelingen wordt de hoogte van de in te leggen premie gebaseerd op premiestaffels. In afwijking van de grondslagen genoemd in artikel 18a, derde lid, van de Wet op de loonbelasting 1964, mag onder voorwaarden een staffel worden gebruikt die is gebaseerd op een rekenrente van 3%.

[18] Een tweede bovenmatigheidstoets was wel aangekondigd in de *Hoofdlijnennota optimalisering wettelijk kader voor premieovereenkomsten*.

[19] Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 17 december 2014, nr. BLKB2014/2132M (Stcrt. 2014, 36872).

[20] Deze vuistregel is gebaseerd op de zogenaamde «duration» van de resterende pensioenuitkering die op de pensioendatum ongeveer 11 jaar gedraagt. De precieze «duration» hangt af van de actuele rentestand en levensverwachting.

situatie waarbij de beleggingsmix voor ongeveer 1/6e deel bestaat uit aandelen en de resterende 5/6e deel risicovrij.[21] Bij een beleggingsmix die voor 1/3e deel uit aandelen bestaat is het jaarlijkse verwachte overrendement zo'n 2%-punt en ligt de verwachte uitkering zo'n 22% hoger. Tegenover deze hogere verwachte uitkering staat het risico dat het pensioenresultaat juist lager uitvalt in situaties met tegenvallende financiële resultaten. Daarnaast geldt dat als de risicovrije rente stijgt er meer aandelenrisico moet worden genomen om 1%-punt verwacht overrendement te bereiken.

De bovengenoemde percentages zijn gebaseerd op een eenvoudige vuistregel. Meer gedetailleerde berekeningen zijn te vinden in de studies van LCP en Ortec Finance. In het LCP rapport wordt een illustratief voorbeeld[22] getoond van variabele uitkeringen waarbij het verwachte pensioenresultaat zo'n 20% hoger ligt in vergelijking tot de situatie met een vaste uitkering. In gunstige economische scenario's is de verhoging nog groter dan 20%. Daar staat tegenover dat het pensioenresultaat ook lager kan uitvallen. In een zeer pessimistisch economisch scenario (het 5% percentiel, waarvoor geldt dat de economie in 95% van de gevallen beter presteert) ligt het pensioenresultaat juist 15 a 20% lager. Deze illustratieve berekeningen geven een beeld van de afruil tussen enerzijds een hoger pensioenresultaat in verwachting enerzijds en het risico op een lager pensioenresultaat bij tegenvallers anderzijds.

De financiële gevolgen voor deelnemers als gevolg van beleggingsrisico wordt niet uitsluitend bepaald door het percentage zakelijke waarden (zoals beleggingen in bijvoorbeeld aandelen of vastgoed), maar wordt ook bepaald door de mate waarin het renterisico wordt afgedekt. De wijze waarop het beleggingsbeleid over de levensloop is vormgegeven, zal per aanbieder variëren waarbij geldt dat de deelnemer eventueel een keuze heeft tussen verschillende risicoprofielen indien de aanbieder van de pensioenregeling in deze keuzemogelijkheid voorziet.

Het wetsvoorstel heeft geen directe effecten voor de premiehoogte. Het wetsvoorstel heeft immers uitsluitend betrekking op de mogelijkheden voor het omzetten van een pensioenkapitaal in een levenslange uitkering. In beginsel zijn er ook geen indirecte effecten te verwachten op de premiehoogte. De mogelijkheid tot doorbeleggen na de pensioendatum hoeft niet te leiden tot aanpassing van de premie-inleg. Het verwachte pensioenresultaat kan weliswaar hoger uitvallen als gevolg van de mogelijkheid tot de aankoop van een variabele annuïteit, maar dat is op zichzelf geen aanleiding tot een premieverlaging, al was het maar omdat het pensioenresultaat bij tegenvallende beleggingsresultaten ook lager kan uitvallen.

Regeldruk

De inhoudelijke nalevingskosten en de administratieve lasten vormen gezamenlijk de kosten die samenhangen met regeldruk.

Voorgesteld wordt om de wettelijke belemmeringen weg te nemen om pensioenkapitaal dat is opgebouwd in het kader van een premie- of kapitaalovereenkomst om te zetten in een variabele, risicodragende pensioenuitkering. Het voorstel vergroot daarmee de keuzevrijheid voor pensioenuitvoerders en deelnemers. Voor de uitvoering van een variabel pensioenuitkering geldt een aantal verplichtingen. Deze verplichtingen veroorzaken nalevingskosten:

---

[21] Zie voetnoot 10.
[22] Zie figuur 8 op pagina 53 van het LCP rapport.

1. De pensioenuitvoerders die een variabele uitkering aanbieden, moeten hun deelnemers informeren over de relevante gevolgen en risico's van de variabele uitkering, op basis van drie scenario's (optimistisch, neutraal, pessimistisch).
2. Verzekeraars en ppi's moeten die opteren voor een variabele uitkering.
3. Pensioenuitvoerders die verschillende beleggingsprofielen hanteren, moeten het risicoprofiel van individuele pensioengerechtigden vaststellen en een beleggingsprofiel kiezen dat bij dat profiel past.
4. Pensioenuitvoerders stellen jaarlijks de gerealiseerde mee- of tegenvallers vast en delen deze toe aan pensioengerechtigden met een variabele uitkering.

Uitgangspunten

- Eind 2014 namen ongeveer 1 miljoen personen deel aan een premie- of kapitaalovereenkomst.
- Aangenomen wordt dat per jaar 25.000 deelnemers de keuze krijgen tussen een vaste of variabele uitkering. Hiervan bouwt de helft (12.500) pensioenaanspraken op bij een verzekeraar of ppi.
- Aangenomen wordt dat 55 pensioenuitvoerders met een premie- of kapitaalovereenkomst een variabele uitkering gaan uitvoeren: 20 verzekeraars, 10 premiepensioeninstellingen en 25 pensioenfondsen.
- Aangenomen wordt dat in de eerste jaren na invoering 90% van de deelnemers opteert voor een variabele uitkering; structureel is geraamd met 50%.
- Verondersteld is de helft van de deelnemers die opteren voor een variabele uitkering, na ontvangt van de informatie over relevante gevolgen en risico's telefonisch of via een website contact opneemt met aanvullende vragen.

Gevolgen voor bedrijfsleven (in miljoenen euro's):	2016	2017	2018	2019	2020	2021	**structureel**
Administratieve lasten	0	0	0	0	0	0	
Inhoudelijke nalevingskosten	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	**1,8**

De voorstellen veroorzaken geen administratieve lasten voor burgers en bedrijven.

Budgettaire gevolgen voor de overheid

Het wetvoorstel betekent geen uitbreiding van de fiscale ruimte voor de opbouw van pensioenen en heeft daarmee geen budgettaire gevolgen.

Mogelijk zijn er indirecte effecten van dit wetsvoorstel. Het wetsvoorstel maakt een langere beleggingshorizon mogelijk. De kans wordt daarmee vergroot dat over een langere termijn bezien de pensioenuitkeringen per saldo hoger uitvallen en daarmee de belastingontvangsten toenemen. Het is ook mogelijk dat de beleggingsresultaten tegenvallen, hetgeen resulteert in een lagere uitkering en lagere belastingontvangsten. De pensioenuitkeringen zullen deels meebewegen met de beleggingsresultaten, de volatiliteit van de belastingontvangsten zal zodoende mogelijk toenemen. De mate waarin hangt af van de mate waarin deelnemers aan premieovereenkomsten of kapitaalovereenkomsten zullen kiezen voor een variabele uitkering en in welke mate sociale partners vanuit de uitkeringsregeling overstappen naar de premieovereenkomst geschetst langs de lijnen in dit voorstel.

Hoofdstuk 5 Commentaren op voorgestelde maatregelen en toezichttoetsen

Reacties op de internetconsultatie

Van 9 juli tot en met 16 augustus 2015 is een voorontwerp van dit wetsvoorstel gepubliceerd ten behoeve van een internetconsultatie. Hierop zijn 35 reacties ontvangen. Het overgrote deel van de reacties steunt het doel en de strekking van de voorgestelde maatregelen. Daarnaast bevatten de reacties, naast technisch commentaar, uiteenlopende suggesties voor aanpassing. Veel van deze suggesties vormden aanleiding voor verduidelijking en/of aanpassing van het voorstel. De zes meest indringende aanpassingsvoorstellen zijn hieronder uiteengezet.

1. Verruim het shoprecht.

Naar aanleiding van de internetconsultatie is het shoprecht aanzienlijk verruimd ten opzichte van het voorontwerp. Deelnemers kunnen in beginsel op de pensioendatum in alle gevallen overstappen op een andere pensioenuitvoerder. Alle deelnemers krijgen hierdoor de mogelijkheid om te kiezen voor een variabele uitkering, ook als hierover niets in de pensioenovereenkomst is geregeld. Voor de overstap naar een pensioenfonds blijft de voorwaarde van kracht dat de deelnemers bij dat fonds al aanspraken hebben opgebouwd.

2. Maak het verschil tussen de initiële uitkeringen bij contracten met en zonder collectieve risicodeling ongedaan.

Bij contracten met een collectieve risicotoedeling is de projectierente, op basis waarvan de (initiële) pensioenuitkering wordt bepaald, gelijk aan de risicovrije rente. Hiermee wordt ex ante herverdeling tussen leeftijdscohorten voorkomen. Bij contracten waarbij de risico's niet collectief worden toegedeeld, kan per definitie geen herverdeling tussen deelnemers ontstaan. De projectierente kan daarom worden ontleend aan het (in dit wetsvoorstel gemaximeerde) verwachte rendement. Door de verschillende projectierentes is de variabele pensioenuitkering bij collectieve risicodeling in aanvang lager dan de uitkering in individuele contractsvarianten. In veel reacties is erop gewezen dat het verschil in uitkeringshoogte het tot stand komen van contracten met collectieve risicodeling kan belemmeren. Naar aanleiding van deze reactie is onderzocht of het mogelijk is een dergelijke belemmering weg te nemen, met behoud van het uitgangspunt dat geen ex ante herverdeling kan ontstaan. Dit heeft ertoe geleid dat met dit wetsvoorstel de mogelijkheid wordt gecreëerd om een periodieke (jaarlijkse) vaste daling van de pensioenuitkering toe te passen, waarbij de risicovrije rente het uitgangspunt blijft. Dit maakt het mogelijk om de variabele pensioenuitkering met en zonder collectieve risicodeling (nagenoeg) even hoog vast te stellen, terwijl de randvoorwaarde dat geen ex ante herverdeling mag optreden intact blijft. De mogelijkheid van een vast dalende pensioenuitkering is in hoofdstuk 3 beschreven.

3. Vereenvoudig de regels voor het spreiden van mee- en tegenvallers.

Naar aanleiding van de reacties over de complexe regels voor spreiding is nader toegelicht dat de regels in beginsel de ruime bieden om kleine mee- en tegenvallers in een kortere periode dan vijf jaar te verwerken en om te differentiëren tussen mee- en tegenvallers. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme geldt echter de voorwaarde dat mee- en tegenvallers symmetrisch en gesloten worden gespreid, in overeen-

stemming met vooraf afgesproken contractsregels. Deze voorwaarden voorkomen herverdeling tussen leeftijdsgroepen.

4. Verduidelijk de zorgplicht van pensioenuitvoerders.

Uit veel reacties bleek dat het voorontwerp onvoldoende duidelijk maakt voor welke groepen een wijziging van de zorgplicht is beoogd en wat in dat kader van pensioenuitvoerders wordt gevergd. Naar aanleiding hiervan is verduidelijkt dat het wetsvoorstel geen wijziging beoogt voor deelnemers die in de opbouwfase de beleggingsverantwoordelijkheid hebben overgenomen. In de uitkeringsfase kunnen pensioengerechtigden de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet overnemen. De verwijzing naar de afdeling 4.2.3. van Wet op het financieel toezicht wordt met dit wetsvoorstel vervangen door het overnemen van de relevante bepalingen in die afdeling in de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

5. Verduidelijk het overgangsrecht voor specifieke categorieën.

Naar aanleiding van de reacties waarin is ingegaan op het overgangsrecht, is verduidelijkt dat deelnemers aan de pensioenknip, die op 8 juli 2015 opnieuw tijdelijk is opengesteld, na inwerkingtreding van het wetsvoorstel kunnen kiezen voor de mogelijkheid van een variabel of een vast pensioen bij een andere pensioenuitvoerder. Tevens was het voornemen in onderhavig wetsvoorstel voor deelnemers aan de pensioenknip een tweede «shopmoment» te introduceren bij de overgang van de tijdelijke uitkering naar de levenslange uitkering. De daartoe strekkende regeling is via een amendement van de leden Lodders en Vermeij inmiddels overgenomen in het voorstel van *Wet vrijlating lijfrenteopbouw en inkomsten uit arbeid en bevordering vrijwillige voortzetting pensioenopbouw* [23]. Dit tweede shopmoment geldt voor deelnemers die vanaf 8 juli 2015 gebruik maken van de pensioenknip.

6. Biedt de pensioenuitvoerder de mogelijkheid om te anticiperen op de keuze van de deelnemer voor een vaste of variabele uitkering.

Het feit dat de deelnemer op de pensioendatum kan kiezen tussen een vaste of een variabele pensioenuitkering maakt het voor de pensioenuitvoerder lastig om in alle gevallen een optimaal beleggingsbeleid toe te passen. Immers, waar bij een vaste uitkering het beleggingsrisico op de pensioendatum moet zijn afgebouwd, is voor een variabele uitkering voortzetting van beleggingsrisico's in enige mate wenselijk. De regering heeft oog voor dit dilemma, maar acht het onwenselijk hiervoor een extra wettelijke verplicht keuzemoment voor te schrijven. Een dergelijke verplichting zou naar alle waarschijnlijkheid te grofmazig zijn en in veel gevallen ineffectief. In deze toelichting is benadrukt dat er niets aan in de weg staat, en dat het aanbeveling verdient, dat de pensioenuitvoerder op het daarvoor aangewezen moment de voorkeur van de deelnemer voor een vaste of variabele uitkering polst en daar zijn beleggingsbeleid op baseert.

Toezichttoetsen en uitvoeringstoets Belastingdienst

DNB doet in haar toezichttoets de aanbeveling om het prudent person beginsel in lagere regelgeving nader in te vullen. Deze aanbeveling wordt overgenomen. Bij algemene maatregel van bestuur zullen de criteria voor het toetsen van beleggingsprofielen aan het prudent person beginsel worden verduidelijkt en geconcretiseerd, met behoud van het open

[23] Kamerstukken II 2015/16, 34 227, nr. 7

karakter van dit beginsel. In de lagere regelgeving zal geen concreet default beleggingsprofiel worden voorgeschreven. Dit past niet bij het open karakter van deze norm en zou bovendien de overheid medeverantwoordelijk maken voor het beleggingsbeleid van pensioenuitvoerders. Een uniform beleggingsprofiel voor alle pensioenuitvoerders is voor een groot deel van de deelnemers naar verwachtend niet passend.
De verplichting voor pensioenuitvoerders om bij default altijd het minst risicovolle beleggingsprofiel toe te passen is naar aanleiding van de toetsen van DNB en AFM geschrapt.

DNB merkt in de toezichttoets op dat aan de hogere aanvangsuitkering bij variabele pensioenen risico's kleven. Deelnemers houden minder kapitaal over om een stijging van de levensverwachting op te vangen of om inflatie te compenseren. DNB beveelt daarom aan om wettelijk voor te schrijven de aanvangsuitkering bij alle contractsvarianten wordt gebaseerd op de risicovrije rente.
Het is juist dat aan variabele pensioenuitkeringen risico's kleven en dat het wetsvoorstel niet voorziet in inflatiebestendige pensioenen. Daar staat tegenover dat doorbeleggen in de uitkeringsfase naar verwachting tot hogere (nominale) pensioenen leidt. De mogelijkheid om uit te gaan van het verwachte rendement, leidt naar verwachting, afgezien van financiële mee- en tegenvallers, tot constante nominale pensioenen. Het betreft hier echter een keuze. Deelnemers kunnen ook kiezen voor een variabele pensioenuitkering met een lagere aanvangshoogte, waardoor deze naar verwachting jaarlijks kan stijgen. De meerwaarde van het wetsvoorstel zit in de mogelijkheid voor deelnemers om eigen afwegingen te maken. Een verplichting om de variabele uitkering in alle gevallen te baseren op de risicovrije rente, beperkt de keuzemogelijkheden en zou tot gevolg hebben dat het beoogde voordeel van de variabele uitkering pas op lange termijn in de hoogte van het pensioen tot uitdrukking komt.

Naar aanleiding van de toezichttoets wordt verduidelijkt dat de bevoegdheid ten aanzien van de vormgeving van de variabele uitkering en de keuzemogelijkheden in de uitkeringsfase primair bij de deelnemer ligt. Het shoprecht van de deelnemers wordt met dit wetsvoorstel uitgebreid. Het recht om te kiezen voor een vaste, dan wel variabele uitkering kan in de pensioenovereenkomst niet worden beperkt. De pensioenuitvoerder is weliswaar gebonden aan afspraken met de partijen die de pensioenovereenkomst sluiten (veelal sociale partners), maar het staat het deelnemer volledig vrij zijn kapitaal over te dragen aan een andere pensioenuitvoerder. Hierdoor is de rol van sociale partners in de uitkeringsfase van de premieovereenkomst beperkt.

AFM wijst in haar toezichttoets op het belang van de zorgplicht bij een toename van de keuzevrijheid voor deelnemers. AFM acht het maken van keuzen voor deelnemers complex en wijst op het gebrek aan kennis bij en in veel gevallen onvoldoende rationele gedrag van deelnemers. Op basis hiervan meent AFM dat het wetsvoorstel op punten onvoldoende bescherming biedt. AFM acht bij keuzevrijheid in alle gevallen een adviesplicht voor de pensioenuitvoerder wenselijk.
Voorts acht AFM een verplichting voor pensioenuitvoerders om deelnemers – in de opbouwfase -de mogelijkheid te bieden de beleggingsverantwoordelijkheid over te nemen, niet in het belang van deelnemers.

In de technische bijlage bij haar toezichttoets geeft ook DNB commentaar op de regeling van de beleggingsvrijheid en de zorgplicht. DNB merkt op dat onvoldoende duidelijk is wat in het kader van de zorgplicht van pensioenuitvoerders wordt verwacht. DNB stelt vragen bij de mogelijkheid voor pensioengerechtigden om een beleggingsprofiel te kiezen dat niet aansluit bij hun risicoprofiel.

Naar aanleiding van deze commentaren is besloten de regeling van de beleggingsvrijheid in het wetsvoorstel in te perken en te vereenvoudigen. Het wetsvoorstel leidt hierdoor niet tot een wijziging van de regeling van de zorgplicht in de opbouwfase. De bestaande mogelijkheden voor beleggingsvrijheid blijft in deze fase toegestaan. Voor de uitkeringsfase is naar aanleiding van de commentaren besloten om af te zien van beleggingsvrijheid. De deelnemers houdt natuurlijk wel de keuzemogelijkheid tussen een vaste of variabele pensioenuitkering. Bovendien kunnen pensioenuitvoerders kunnen bij het beleggingsbeleid in de uitkeringsfase nog steeds maatwerk leveren als zij uit meerdere beleggingsprofielen het profiel toepassen dat optimaal aansluit op het risicoprofiel van een individuele deelnemer.

Na deze wijziging is onderhavig wetsvoorstel minder ingrijpend en sluit dit beter aan bij de bestaande praktijk. De taken en bevoegdheden van pensioenuitvoerders blijven hierdoor duidelijk. In de uitkeringsfase is de pensioenuitvoerder altijd volledig verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Als de uitvoerder verschillende beleggingsprofielen hanteert, dient hij het profiel toe te passen dat bij het risicoprofiel van de pensioengerechtigde past.

Voorafgaand aan de keuze tussen een vaste of variabele uitkering, moet de pensioenuitvoerder de deelnemer aan de hand van gestandaardiseerde scenario's informeren over de gevolgen van die keuze voor de hoogte en het patroon van zijn uitkering en over relevante risico's. Een wettelijk verplichte adviestaak voor de pensioenuitvoerder voor deze keuze, die door AFM is voorgesteld, acht de regering niet noodzakelijk. Aan de hand van de door de uitvoerder verstrekte informatie kan de deelnemer zelf een keuze maken. Indien gewenst kan hij aanvullend – op vrijwillige basis – deskundig advies inwinnen bij een onafhankelijk financieel adviseur. Een adviesplicht voor de pensioenuitvoerder draagt bovendien het risico in zich dat deze de deelnemer zonder goede redenen adviseert om voor een vaste (risicoloze) uitkering te kiezen, om aansprakelijkheid te ontlopen.

Het (wets)technisch commentaar van DNB en AFM is in het wetsvoorstel verwerkt, voor zover nog relevant na bovengenoemde aanpassingen.

De Belastingdienst acht het wetsvoorstel per 1 juli 2016 uitvoerbaar.

Hoofdstuk 6 Overgangsrecht en evaluatie

Het onderhavige wetsvoorstel maakt een variabele pensioenuitkering mogelijk voor iedereen die na het moment van inwerkingtreding van de nieuwe regels de levenslange pensioenuitkering inkoopt. Dat geldt niet alleen voor mensen voor wie de pensioendatum ligt na de inwerkingtreding van dit wetsvoorstel, maar ook voor mensen die vanaf 8 juli 2015 gebruik zijn gaan maken van de mogelijkheid om het beschikbare kapitaal te splitsen in een tijdelijke uitkering en een daarop aansluitende levenslange uitkering (de pensioenknip). Zoals toegelicht in hoofdstuk 1 is de tijdelijke regeling Pensioenknip in juli 2015 opnieuw tijdelijk opengesteld tot 1 januari 2017 als overbruggingsmaatregel in de aanloop naar de inwerkingtreding van onderhavig wetsvoorstel.

Mensen die gebruik maken van de opnieuw opengestelde pensioenknip, kunnen in aansluiting op de tijdelijke uitkering een levenslange variabele uitkering aankopen. Daarbij geldt de voorwaarde dat het kapitaal nog niet is aangewend voor de aankoop van de levenslange uitkering. Een pensioenuitvoerder wordt verplicht om op verzoek van de pensioengerechtigde mee te werken aan waardeoverdracht van het deel van het kapitaal dat nog niet is aangewend voor aankoop van een levenslange

uitkering[24]. De pensioengerechtigde kan dan bij een andere pensioenuitvoerder een levenslange variabele (of vaste) pensioenuitkering inkopen («shoppen»).

De beoogde datum van inwerkingtreding van het wetsvoorstel is 1 juli 2016. Deze datum sluit aan bij de vaste verandermomenten voor wet- en regelgeving.

Evaluatie

Hierboven is uiteengezet waarom de regering met dit wetsvoorstel beoogt aan deelnemers met een premieovereenkomst of een kapitaalovereenkomst meer vrijheid te bieden om een eigen afweging te maken tussen nominale inkomenszekerheid en koopkrachtbehoud. De regering kiest daarmee ten opzichte van de huidige wet voor een minder strikte invulling van inkomenszekerheid voor pensioengerechtigden. De keuze voor een risicodragende pensioenuitkering biedt de deelnemer minder inkomenszekerheid, maar daar staat een hoger verwacht pensioenresultaat tegenover.

De regering gaat ervan uit dat de inkomenszekerheid voor pensioengerechtigden afdoende wordt geborgd door de verbreding en aanscherping van de wettelijke zorgplicht en het prudent person beginsel. Het voorgestelde maximum op de projectierente zal pensioengerechtigden en pensioenuitvoerders er naar verwachting van weerhouden om met het opgebouwde pensioenkapitaal meer beleggingsrisico te nemen dan vanuit het oogmerk van inkomenszekerheid wenselijk is. Meer beleggingsrisico dan correspondeert met de maximale projectierente leidt immers niet direct tot een hogere uitkering, maar wel tot een grotere kans op pensioenverlaging. De voorgestelde maatregelen om de inkomenszekerheid te borgen zijn echter geen harde beleggingsrestricties. Om vast te stellen hoe de variabele pensioenuitkeringen zich ontwikkelen en welke risico's daarmee in de praktijk worden genomen stelt de regering voor de effecten van dit wetsvoorstel drie jaar na inwerkingtreding te evalueren.

ARTIKELSGEWIJS

Artikel I, onderdeel A en artikel II, onderdeel A
Aan artikel 1 van de Pensioenwet en artikel 1 van de Wvb worden een aantal definities toegevoegd.
Het collectief toedelingsmechanisme is het mechanisme waarmee bij variabele uitkeringen financiële mee- en tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico, ontwikkelingen van het sterfteresultaat of ontwikkelingen in de levensverwachting collectief worden verwerkt. Voor de toepassing van een collectief toedelingsmechanisme wordt een toedelingskring vastgesteld: de groep personen waarop een toedelingsmechanisme wordt toegepast. Verder wordt een definitie van de risicovrije rente ingevoegd. Daarmee wordt gedoeld op de door DNB gepubliceerde actuele rentetermijnstructuur.

Ook worden een aantal definities aangepast. Op grond van de huidige wet zijn pensioenuitkeringen steeds «geldelijke, vastgestelde uitkeringen». In dit wetsvoorstel wordt voor ouderdomspensioen en partnerpensioen gebaseerd op een kapitaalovereenkomst[25] of een premieovereenkomst de

[24] Na inwerkingtreding van het amendement van de leden Lodders en Vermeij bij het wetsvoorstel vrijlating lijfrenteopbouw en inkomsten uit arbeid en bevordering vrijwillige voortzetting pensioenopbouw (Kamerstukken II 2015/16, 34 227, nr. 7).

[25] Onder kapitaalovereenkomst, premieovereenkomst of uitkeringsovereenkomst wordt eveneens verstaan de kapitaalregeling, premieregeling en uitkeringsregeling uit de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

mogelijkheid van een variabele uitkering ingevoerd. Ook dit is een geldelijke uitkering. Er is slechts sprake van pensioen als dit een uitkering in geld is (volgens artikel 11 van de Pensioenwet en artikel 29 van de Wvb in Nederlands wettig betaalmiddel). Dit neemt niet weg dat de hoogte van een variabele uitkering mag worden gebaseerd op de koers van achterliggende beleggingseenheden.
Bij de vastgestelde uitkering moet de hoogte van de uitkering vanaf de ingangsdatum vaststaan en mag deze niet meer variëren op basis van onzekere factoren. Bij de variabele uitkering is dit anders. Deze kan na de ingangsdatum variëren vanwege het beleggingsrisico, sterfteresultaten of vanwege langlevenrisico. De variabele uitkering gebaseerd op een kapitaalovereenkomst of premieovereenkomst moet worden onderscheiden van de vastgestelde uitkering van een pensioenfonds op grond van een uitkeringsovereenkomst. Een dergelijke uitkering kan alleen nominaal worden verlaagd indien dat noodzakelijk is in het kader van een herstelplan, nadat alle overige herstelmaatregelen zijn uitgeput.
In de definities wordt opgenomen dat in de uitkeringsovereenkomst sprake is van een vastgestelde uitkering, terwijl in de kapitaalovereenkomst en de premieovereenkomst sprake is van een vastgestelde of variabele uitkering. De variabele uitkering kan alleen voorkomen bij ouderdomspensioen en partnerpensioen. Bij wezenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen wordt een variabele uitkering niet mogelijk.

Artikel I, onderdeel B
In artikel 2, vierde en vijfde lid, van de Pensioenwet vervalt het woord vastgestelde.

Artikel I, onderdeel C en artikel II, onderdeel B
In een nieuw artikel 10a van de Pensioenwet en artikel 28a van de Wvb wordt in het eerste lid neergelegd dat de hoofdregel voor een kapitaalovereenkomst en een premieovereenkomst is dat het kapitaal voortvloeiend uit de beschikbaar gestelde premies uiterlijk op de pensioendatum wordt omgezet in een vastgestelde uitkering. Op grond van het tweede lid kan, in afwijking van deze hoofdregel, het kapitaal vanaf de pensioendatum geheel of gedeeltelijk worden gebruikt voor de financiering van een variabele uitkering. Deelnemers kunnen dus voor een volledig variabele uitkering kiezen of voor een vaste uitkering gecombineerd met een variabele. Is niet expliciet overeengekomen dat een variabele uitkering wordt verstrekt, dan wordt voorzien in een vastgestelde uitkering. Het voorgaande laat overigens onverlet dat de pensioenovereenkomst kan regelen dat bij beëindiging van de deelneming het kapitaal wordt aangewend voor een verzekerde uitkering of een verzekerd kapitaal.

Artikel I, onderdeel D en artikel II, onderdeel C
Artikel 11 van de Pensioenwet en artikel 29 van de Wvb worden redactioneel aangepast. Zowel vaste als variabele uitkeringen zijn uitkeringen in Nederlands wettig betaalmiddel (euro's).

Artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel D
In een nieuw artikel 44a van de Pensioenwet en artikel 55a van de Wvb wordt een informatieverplichting opgenomen voor de aanbieders van een variabele uitkering. Op grond van deze artikelen moet de pensioenuitvoerder de persoon die zijn kapitaal wil aanwenden voor een variabele uitkering informeren over de gevolgen en risico's van een variabele uitkering.
De informatie die verstrekt moet worden is onder andere een opgave van de hoogte van de variabele uitkeringen en een opgave van de hoogte van de vastgestelde uitkeringen indien het kapitaal daarvoor zou worden aangewend. Hierbij gaat het om een opgave van het verloop van de

uitkeringen gedurende de uitkeringsduur. Deze opgaven worden tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario. Voor de weergave in scenario's worden dezelfde rekenregels gebruikt die ook bij andere informatiebepalingen worden voorgeschreven.
De informatie die op grond van deze artikelen wordt verstrekt over de variabele uitkering komt overeen met de informatie over de variabele uitkering die de pensioenuitvoerder aan een deelnemer of gewezen deelnemer verstrekt in het kader van het keuzerecht op grond van artikel 63b van de Pensioenwet en artikel 75b van de Wvb. De informatie van verschillende uitvoerders is daarmee vergelijkbaar. De deelnemer die overweegt te «shoppen» kan op die wijze het aanbod van de eigen uitvoerder vergelijken met het aanbod van andere pensioenuitvoerders. In lagere regelgeving zullen regels worden gesteld voor de wijze waarop de informatie wordt verstrekt zodat ook daarmee de informatie van verschillende uitvoerders vergelijkbaar is.

Artikel I, onderdeel F en artikel II, onderdeel E
In artikel 52 van de Pensioenwet en artikel 63 van de Wvb is nu de zorgplicht geregeld bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid. Deze artikelen blijven grotendeels ongewijzigd.
Wel wordt in het eerste lid verduidelijkt dat het artikel alleen betrekking heeft op premieovereenkomsten in de opbouwfase. In de huidige wet is dit niet relevant omdat de uitkeringsfase steeds bestaat uit een vastgestelde uitkering waarbij beleggingen en beleggingsvrijheid voor de deelnemer (dan pensioengerechtigde) geen rol spelen. Bij de premieovereenkomst die voorziet in een variabele uitkering is dit anders, immers dan wordt tijdens de uitkeringsfase doorbelegd en kan de uitkering variëren naar gelang het beleggingsrisico. Ter bescherming van de pensioengerechtigde is in deze fase de pensioenuitvoerder steeds verantwoordelijk voor de beleggingen. Een deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen had overgenomen zal deze verantwoordelijkheid bij ingang van de uitkering verliezen, zowel bij ingang van een vastgestelde uitkering als bij een variabele uitkering.

In het huidige vijfde lid van artikel 52 van de Pensioenwet en artikel 63 van de Wvb is door een verwijzing naar de Wet op het financieel toezicht (Wft) een zorgplicht geregeld voor de situatie dat de deelnemer of gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen. Deze verwijzing naar de Wft wordt vervangen door een regeling in het vijfde en zesde lid waarbij is aangesloten bij hetgeen in de Wft is geregeld. In het vijfde lid is daartoe een algemene zorgplicht voor de pensioenuitvoerder opgenomen. In het zesde lid wordt een specifieke invulling van de zorgplicht gegeven voor het adviseren van de deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen. De uitvoerder moet daartoe relevante informatie inwinnen over de betrokkene en het advies ook op deze informatie baseren.

Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F
In een nieuw artikel 52a wordt een regeling opgenomen over de beleggingen en zorgplicht bij premieovereenkomsten zonder beleggingsvrijheid in de opbouwfase en variabele uitkeringen voortvloeien uit premieovereenkomsten of kapitaalovereenkomsten. De regeling voor premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid in de opbouwfase is in het voorgaande onderdeel besproken.

In het eerste lid wordt expliciet gemaakt dat de pensioenuitvoerder bij de uitvoering van premieovereenkomsten zonder beleggingsvrijheid voor de deelnemer in de opbouwfase en variabele uitkeringen voortvloeiend uit premieovereenkomsten of kapitaalovereenkomsten verantwoordelijk is

voor de beleggingen en dat deze daarbij een beleggingsbeleid voert dat in overeenstemming is met de prudent person regel. In dit lid wordt verder opgenomen dat bij het beleggingsbeleid het zogenoemde «life cycle» principe gehanteerd wordt. Dit betekent dat in het beleggingsbeleid bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille rekening gehouden wordt met de leeftijd van de deelnemer (s), gewezen deelnemer (s), of pensioengerechtigde (n). Daarbij kan het zowel gaan om de individuele leeftijd indien sprake is van individuele toedeling of de leeftijd van het collectief indien sprake is van een collectief toedelingsmechanisme. In beginsel zal bij toenemende leeftijd het risico worden teruggebracht of gelijk blijven. Daarbij kan onderscheid gemaakt worden naar gelang een vastgestelde of variabele uitkering wordt beoogd of verstrekt.

In het tweede lid wordt een algemene zorgplicht voor de pensioenuitvoerder opgenomen bij de in het eerste lid genoemde uitvoering. Concreet gaat het om een zorgplicht bij de uitvoering van pensioenovereenkomsten (in de fase) waarbij de deelnemer risico loopt.

In het derde lid wordt geregeld dat de pensioenuitvoerder periodiek toetst of het beleggingsbeleid overeenkomt met de prudent person regel en hiervoor een scenarioanalyse gebruikt. Deze toetsing moet altijd plaatsvinden ook indien de pensioenuitvoerder met beleggingsprofielen werkt. Ook de beleggingsprofielen moeten immers voldoen aan de prudent person regel.

In het vierde lid wordt geregeld dat de pensioenuitvoerder die bij uitvoering van een variabele uitkering met beleggingsprofielen werkt, een beleggingsprofiel toepast dat passend is gezien het risicoprofiel van de pensioengerechtigde. Op grond van het vijfde lid toetst de pensioenuitvoerder periodiek het risicoprofiel van de pensioengerechtigde. Indien het risicoprofiel gewijzigd is en het beleggingsprofiel niet meer passend is bij deze gewijzigde risicohouding, gaat de pensioenuitvoerder een (ander) beleggingsprofiel toepassen dat wel passend is en informeert de pensioengerechtigde hierover. In het zesde lid is geregeld dat de pensioenuitvoerder het risicoprofiel van de pensioengerechtigde mede baseert op informatie die is ingewonnen bij de pensioengerechtigde. De pensioenuitvoerder informeert de pensioengerechtigde over het risicoprofiel en het beleggingsprofiel. Deze verplichting geldt ook indien de pensioengerechtigde niet reageert op het verzoek om informatie ten behoeve van het vaststellen van het risicoprofiel. De pensioenuitvoerder geeft dan aan welk risicoprofiel en welk beleggingsprofiel ten behoeve van de pensioengerechtigde wordt gehanteerd. Veelal zal dit een gemiddeld profiel zijn.

In het zevende lid is geregeld dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels kunnen worden gesteld over dit artikel. Daarbij kan het onder meer gaan om regels voor de scenarioanalyse.

Artikel I, onderdeel H en artikel II, onderdeel G
In artikel 55, tweede lid, onderdeel c, van de Pensioenwet en artikel 66, tweede lid, onderdeel c, van de Wvb wordt verduidelijkt dat het aanwending voor een vastgestelde uitkering betreft. Het woord «levenslang» is vervangen omdat uit artikel 15 van de Pensioenwet en artikel 31 van de Wvb al blijkt dat ouderdomspensioen levenslang moet zijn en het woord dus overbodig is.

Artikel I, onderdeel I en artikel II, onderdeel H
Bij de keuzemogelijkheden in artikel 62, eerste lid, onderdeel c, van de Pensioenwet en artikel 74, eerste lid, onderdeel c, van de Wvb gaat het bij het variëren van de hoogte van de uitkering om de variatie, bedoeld in

artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb. Daarom wordt een verwijzing naar deze artikelen aan het onderdeel toegevoegd.

Artikel I, onderdeel J en artikel II, onderdeel I
Aan artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb wordt een nieuw lid toegevoegd. Uitgangspunt van artikel 63 van de Pensioenwet en artikel 75 van de Wvb is dat de hoogte van de uitkeringen en de mate van variatie uiterlijk op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld. Bij variabele uitkeringen waarvan de hoogte nog afhankelijk is van de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten is het echter niet mogelijk om vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijft. In de uitkeringsfase kan de hoogte van de uitkering dan immers (sterker) variëren. Uiterlijk op de pensioeningangsdatum moet met inachtneming van de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting en de verwachte sterfte- en beleggingsresultaten worden getoetst of de hoogte van de uitkeringen binnen de bandbreedte van 100:75 blijft. Voor zover de in de uitkeringsfase opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de sterfteresultaten of de beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leidt dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was, is het op grond van de voorgestelde wijziging toegestaan dat de daadwerkelijke hoogte van de pensioenuitkeringen buiten de bandbreedte van 100:75 komt.

Artikel I, onderdeel K en artikel II, onderdeel J
In artikel 63a van de Pensioenwet en artikel 75a van de Wvb is een regeling opgenomen voor de variabele uitkering.

Op grond van het eerste lid kan de hoogte van een variabele uitkering na de ingangsdatum variëren vanwege het beleggingsrisico, het langlevenrisico of de ontwikkeling van sterfteresultaten. Onder het beleggingsrisico wordt verstaan het risico op afwijkingen tussen gerealiseerde beleggingsrendementen en het vooraf veronderstelde projectierendement. Het langlevenrisico is het risico op aanpassingen ten aanzien van de prognose voor de levensverwachting van de populatie. De ontwikkeling van sterfteresultaten is het risico op afwijkingen tussen de gerealiseerde sterfte binnen een collectief van personen (een toedelingskring) ten opzichte van de vooraf veronderstelde actuariële sterftekansen van dit collectief.
In het eerste lid is verder aangegeven dat artikel 63 van de Pensioenwet of artikel 75 van de Wvb onverminderd van toepassing is en dat derhalve 100/75 de maximale mate van variatie is zoals die kan worden vastgesteld op de pensioendatum. Zoals bij het voorgaande onderdeel is aangegeven kan het wel zo zijn dat tijdens de looptijd van de uitkering door de wijzigingen die het gevolg zijn van financiële mee- of tegenvallers de maximale variatie wordt overschreden. Dit neemt echter niet weg dat de maximaal toegestane mate van variatie zoals deze op de ingangsdatum is vastgesteld in acht is genomen.

In het tweede lid is bepaald dat de verwerking van financiële mee- of tegenvallers als gevolg van het beleggingsrisico en als gevolg van het langlevenrisico zowel kan plaatsvinden door individuele toedeling als door een collectief toedelingsmechanisme. Voor de ontwikkeling van sterfteresultaten wordt altijd een collectief toedelingsmechanisme gebruikt.
Bij het gebruik van een collectief toedelingsmechanisme wordt de financiële mee- of tegenvaller niet bepaald op het niveau van de individuele deelnemer, maar op het niveau van een collectief. Het risico bij de ontwikkeling van sterfteresultaten wordt altijd collectief gedragen omdat

de aanpassing van de uitkering hierbij per definitie wordt bepaald op basis van de sterfteontwikkeling binnen een collectief.

Op grond van het derde lid kan een variabele uitkering ook in hoogte variëren door een vaste periodieke stijging die uiterlijk op de ingangsdatum van het pensioen is vastgesteld. Bij gebruik van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico kan de hoogte van de uitkering variëren met een periodieke vaste daling mits deze niet meer bedraagt dan het verschil tussen de maximale projectierente, bedoeld in het achtste lid, en de risicovrije rente. Door het gebruik van een vaste daling kan de initiële hoogte van de variabele uitkering bij een collectief toedelingsmechanisme (waarbij de projectierente de risicovrije rente is) vergelijkbaar zijn met de initiële hoogte van de individuele variabele uitkering (waarbij de projectierente de risicovrije rente plus een opslag kan zijn).

Op grond van het vierde lid wordt door de pensioenuitvoerder voor het gebruik van het collectief toedelingsmechanisme een uit een groep pensioengerechtigden bestaande toedelingskring in het pensioenreglement omschreven. Vooraf moet duidelijk zijn over welke groep de collectieve toedeling zich uitstrekt. Dit kunnen bijvoorbeeld alle gepensioneerden van het fonds zijn of alle gepensioneerden van een aantal werkgevers. Daarbij kunnen voor de verschillende risico's verschillende toedelingskringen worden vastgesteld.
In afwijking van het vierde lid kan, op grond van het vijfde lid, bepaald worden dat deelnemers of gewezen deelnemers die minder dan tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd staan onderdeel uitmaken van de toedelingskring. Hun deelname vindt plaats door tijdsevenredige toetreding tot het collectief toetredingsmechanisme. Als het hierbij gaat om deelnemers die ook nog pensioenaanspraken opbouwen staat de premie-inleg tijdsevenredig toetreding niet in de weg. Bij de bepaling van de tijdsevenredige inbreng mag worden geabstraheerd van de omvang van toekomstige premie-inleg van actieve deelnemers.
Feitelijk betekent dit dat hun aanspraken (kapitaal) in die periode van tien jaar geleidelijk onderdeel uit gaan maken van het collectief toedelingsmechanisme.

In het zesde lid is geregeld dat bij een collectief toedelingsmechanisme ten minste een maal per jaar op het niveau van de toedelingskring het financiële resultaat wordt vastgesteld en verwerkt. Er wordt dus minstens jaarlijks beoordeeld of het beleggingsrisico of het langlevenrisico een financiële mee- of tegenvaller heeft opgeleverd. De financiële mee- of tegenvaller kan vervolgens in een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar worden verwerkt. Indien een spreidingsperiode wordt gebruikt voor het beleggingsrisico dan wordt zowel voor mee- als tegenvallers dezelfde spreidingsperiode gebruikt. Gedurende de spreidingsperiode worden uitsluitend de uitkeringen van bij aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behorende personen in gelijke stappen aangepast. Het collectief toedelingsmechanisme wordt dus gesloten toegepast. Bij de personen die bij het constateren van de financiële mee- of tegenvaller en de aanvang van de spreidingsperiode tot de toedelingskring behoren kan het ook gaan om personen die deelnemer waren ten tijde van de aanvang van de spreidingsperiode en die in de loop van de spreidingsperiode pensioengerechtigde worden. Hun uitkeringen kunnen dan vanaf aanvang daarvan tot het eind van de spreidingsperiode worden aangepast.
Bij de vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensverwachting van de toedelingskring.

In het zevende lid is geregeld dat bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico de projectierente, op grond waarvan bepaald wordt of sprake is van een financiële mee- of tegenvaller, gebaseerd wordt op de risicovrije rente. Dit betekent dat de rentetermijnstructuur, inclusief UFR, zoals DNB die vaststelt wordt gehanteerd.
De vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico is zodanig dat er op voorhand geen herverdelingeffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden. Het voorkomen van herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen betekent onder meer dat voor meevallers en tegenvallers een gelijke spreidingsperiode wordt gebruikt. Ook de hoogte van een periodieke vaste daling als bedoeld in het derde lid moet zodanig zijn dat er geen ex ante herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden.

Op grond van het achtste lid is bij de individuele toedeling de projectierente gebaseerd op het verwachte rendement van de beleggingsportefeuille. Om te voorkomen dat de uitkering (de uitname uit het kapitaal) hoger is dan het beleggingsprofiel rechtvaardigt, dient de projectierente consistent te zijn met de samenstelling van de beleggingsportefeuille. De projectierente kan dus alleen hoger zijn dan de risicovrije rente als de beleggingsportefeuille (deels) uit zakelijke waarden bestaat. De projectierente is minimaal gelijk aan de risicovrije rente en maximaal de risicovrije rente verhoogd met een opslag die ten hoogste 35% van het verschil is tussen de risicovrije rente en de parameter voor aandelenrendement. Bij dit laatste gaat het om een parameter gelijk aan die in artikel 23a, eerste lid, onderdeel b, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.
Voor de individuele toedeling wordt ook ten minste een maal per jaar een financiële mee- of tegenvaller vastgesteld en verwerkt en kan een spreidingsperiode van maximaal vijf jaar worden gehanteerd. Bij de vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensverwachting van de pensioengerechtigde.

In de algemene maatregel van bestuur op grond van dit artikel zullen nadere regels worden gesteld over de projectierente. Daarbij zal worden geregeld dat voor de projectierente wordt aangesloten bij de bestaande parameters voor pensioenfondsen.

In artikel 63b van de Pensioenwet en artikel 75b van de Wvb is een keuzerecht opgenomen op grond waarvan bij een kapitaalovereenkomst of een premieovereenkomst voor het ouderdomspensioen de keuze moet worden voorgelegd tussen een vastgestelde uitkering of een variabele uitkering.

De pensioenuitvoerder moet de deelnemer of gewezen deelnemer in ieder geval voorafgaand aan de ingangsdatum van het pensioen de keuze bieden tussen een vastgestelde en een variabele uitkering. «In ieder geval» geeft aan dat die keuze ook op andere momenten kan worden voorgelegd, bijvoorbeeld bij einde deelneming. Overigens kan natuurlijk ook gekozen worden voor een deels vastgestelde en deels variabele uitkering.

In het tweede lid is een regeling opgenomen voor de informatie die de pensioenuitvoerder bij het voorleggen van de keuze moet verstrekken. Daarbij gaat het om de voor de deelnemer of gewezen deelnemer relevante informatie over de gevolgen en risico's bij deze keuze waaronder een opgave van de hoogte van de vastgestelde uitkering en

een opgave van de hoogte van de variabele uitkering. Deze opgaven worden tevens weergegeven op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario.
Deze scenario's zullen op grond van dezelfde rekenregels worden vastgesteld als onder andere bij de weergave van ouderdomspensioen op mijnpensioenoverzicht.nl.
De pensioenuitvoerder moet deze informatie, net als de overige informatie op grond van de Pensioenwet, tijdig verstrekken. Bij de informatie over een keuzemogelijkheid betekent dit dat de deelnemer een redelijke termijn moet hebben om een keuze te maken.

Indien een pensioenuitvoerder een van beide varianten niet uitvoert dan is in het derde lid geregeld dat de pensioenuitvoerder de deelnemer of gewezen deelnemer hiervan op de hoogte stelt, dat hij de informatie die in het tweede lid is genoemd over de uitkering die wel wordt uitgevoerd verstrekt en dat hij de deelnemer of gewezen deelnemer wijst op zijn recht om te shoppen. De (gewezen) deelnemer kan dan bij een andere uitvoerder offertes vragen zodat hij alsnog de verschillende uitkeringen kan vergelijken.

In artikel 63c van de Pensioenwet en artikel 75c van de Wvb is geregeld dat DNB een pensioenuitvoerder die een variabele pensioenuitkering uitvoert de verplichting kan opleggen om binnen een door DNB te stellen termijn over te gaan tot verzekering bij een verzekeraar, overdracht aan een verzekeraar of onderbrenging bij een pensioenfonds indien dit naar het oordeel van DNB noodzakelijk is in verband met de actuariële en bedrijfstechnische risico's met betrekking tot deze variabele uitkering. Van te grote risico's ten aanzien van de regeling kan bijvoorbeeld sprake zijn bij een teruglopend deelnemersbestand.

Artikel I, onderdeel L en artikel II, onderdeel K
In artikel 79 van de Pensioenwet en artikel 87 van de Wvb wordt een verwijzing aangepast.

Artikel I, onderdeel M en artikel II, onderdeel L
De bevoegdheid voor pensioenfondsen om mee te werken aan shoppen door de (gewezen) deelnemer in artikel 80 van de Pensioenwet en artikel 88 van de Wvb wordt gewijzigd in een verplichting. Er komt dus ook een shoprecht bij pensioenfondsen, net als bij verzekeraars en premiepensioeninstellingen. Een (gewezen) deelnemer kan dus steeds bij een andere pensioenuitvoerder een (vastgestelde of variabele) uitkering kopen. Het pensioenfonds is dan verplicht om op verzoek van de deelnemer of gewezen deelnemer mee te werken aan waardeoverdracht naar de door de deelnemer of gewezen deelnemer aan te wijzen andere pensioenuitvoerder.

Artikel I, onderdeel N en artikel II, onderdeel M
In het eerste lid van artikel 81a van de Pensioenwet en artikel 89a van de Wvb wordt de verplichting voor de premiepensioeninstelling om over te gaan tot waardeoverdracht bij omzetting van aanspraken in een uitkering beperkt tot de vastgestelde uitkering.

Artikel I, onderdeel O en artikel II, onderdeel N
In artikel 176 van de Pensioenwet en artikel 171 van de Wvb, waarin de beboetbare artikelen staan, worden twee nieuwe artikelen opgenomen.

Artikel I, onderdeel P en artikel II, onderdeel O
In artikel 221 van de Pensioenwet en artikel 213 van de Wvb wordt geregeld dat de Wet variabele pensioenuitkering binnen drie jaar wordt

geëvalueerd. De evaluaties genoemd in de huidige artikelen zijn voltooid en kunnen dus vervallen.

Artikel III

Voorgesteld wordt om aan artikel 18d, eerste lid, van de Wet LB 1964 een nieuw onderdeel toe te voegen dat regelt dat een op een beschikbare premieregeling gebaseerd ouderdomspensioen, partnerpensioen of wezenpensioen meer mag bedragen dan de in de artikelen 18a, 18b en 18c van de Wet LB 1964 opgenomen grenzen, voor zover dit het gevolg is van de omstandigheid dat de opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten in de uitkeringsfase tot hogere pensioenuitkeringen leiden dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was. Hierbij gaat het specifiek om de 100%-toets die is opgenomen in artikel 18a, zevende lid, van de Wet LB 1964. In de opbouwfase blijft de 100%-toets onverkort van toepassing. Hierdoor wordt gewaarborgd dat het pensioen op het tijdstip van ingang van het pensioen niet hoger is dan 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon.
Verder wordt voorgesteld om aan artikel 18d van de Wet LB 1964 twee nieuwe leden toe te voegen. Uitgangspunt van artikel 18d, eerste lid, onderdeel b, van de Wet LB 1964 is dat de hoogte van de uitkeringen en de mate van variatie uiterlijk op de pensioeningangsdatum worden vastgesteld. Bij variabele uitkeringen waarvan de hoogte nog afhankelijk is van de ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten is het echter niet mogelijk om vooraf vast te stellen of de uiteindelijke hoogte van de pensioenuitkeringen binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijft. In de uitkeringsfase kan de hoogte van de uitkering dan immers (sterker) variëren. Uiterlijk op de pensioeningangsdatum moet met inachtneming van de verwachte ontwikkeling van de levensverwachting en de verwachte sterfte- en beleggingsresultaten worden getoetst of de hoogte van de uitkeringen binnen de bandbreedte van 100:75 blijft. Voor zover de in de uitkeringsfase opgetreden ontwikkeling van de levensverwachting, de behaalde sterfteresultaten of de behaalde beleggingsresultaten tot hogere of lagere uitkeringen leiden dan op de pensioeningangsdatum het uitgangspunt was, is het op grond van het voorgestelde vierde lid toegestaan dat de daadwerkelijke hoogte van de pensioenuitkeringen buiten de bandbreedte van 100:75 komt. Ten slotte wordt in het voorgestelde vijfde lid een delegatiebepaling opgenomen. Deze delegatiebepaling dient met name voor het stellen van nadere regels voor uitkeringen waarvan de hoogte niet voor de gehele uitkeringsfase in euro's is vastgesteld (uitkering in beleggingseenheden). Deze administratieve regels moeten onder andere waarborgen dat:

- de uitkeringen worden uitgedrukt in een vastgesteld aantal beleggingseenheden;
- de uitkeringen in beleggingseenheden levenslang worden gegarandeerd;
- reële uitgangspunten bij het berekenen van het aantal beleggingseenheden op de ingangsdatum van het pensioen worden gehanteerd;
- de uitkeringen in beleggingseenheden binnen de vastgestelde bandbreedte van 100:75 blijven.

Artikel IV

In artikel IV is overgangsrecht opgenomen voor de weergave van gegevens over ouderdomspensioen op basis van drie scenario's. In dit artikel is bepaald dat de verplichting om de weergave op basis van scenario's te doen vanaf een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip geldt.

In artikel IIA van de Wet pensioencommunicatie is hetzelfde geregeld voor de weergave in scenario's die in die wet is opgenomen.
Een uniforme rekenmethodiek om tot de uitkomsten van deze scenario's te komen wordt vastgelegd in lagere regelgeving en zal in de loop van 2017 verplicht zijn. Tot dat tijdstip worden de «nominale» bedragen weergegeven.

Artikel V

In artikel V is geregeld dat de artikelen van het wetsvoorstel in werking treden op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip dat voor de verschillende artikelen of onderdelen daarvan verschillend kan worden vastgesteld. De inwerkingtreding van dit wetsvoorstel is voorzien met ingang van 1 juli 2016 (Kamerstukken II 2014/15 32 043, nr. 257).

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,
J. Klijnsma